



Universidade de Aveiro

Instituto Superior de Contabilidade e Administração 2013/2014

**Stéphanie Fernandes
Pinheiro**

**A utilização de estratégias de *impression
management* na carta do presidente:
evidência na banca portuguesa**



Universidade de Aveiro

Instituto Superior de Contabilidade e Administração 2013/2014

**Stéphanie Fernandes
Pinheiro**

A utilização de estratégias de *impression management* na carta do presidente: evidência nas empresas financeiras Portuguesas

Dissertação apresentada ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro para cumprimentos dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Contabilidade ramo Fiscalidade realizada sob a orientação científica do Doutor Jonas da Silva Oliveira, e coorientação da Doutora Graça Maria do Carmo Azevedo, professores adjuntos do Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro.

O júri

Professor Doutor João Francisco Carvalho de Sousa

Professor Adjunto da Universidade de Aveiro

Professor(a) Doutor(a) Cristina Marta Gabriel Gonçalves Cóis

Professora Adjunta do Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra

Professor Doutor Jonas da Silva Oliveira

Professor Adjunto da Universidade de Aveiro

Agradecimentos

Em primeiro lugar, gostaria de agradecer ao meu orientador Doutor Jonas da Silva Oliveira e à minha coorientadora Doutora Graça Maria do Carmo Azevedo, por toda a disponibilidade, apoio, e estímulo demonstrado ao longo da realização deste trabalho, bem como por todos os sábios comentários, correções e sugestões que contribuíram de forma decisiva para a conclusão deste projeto.

Aos meus amigos pelo incansável apoio e incentivo sempre demonstrado, especialmente quando mais foi necessário.

Aos meus Pais, irmão e outros familiares mais diretos pelo amor, apoio e compreensão incondicionais.

Palavras-chave: carta do presidente, desempenho, *impression management*, psicologia social, relato financeiro

Resumo: O presente estudo pretende analisar a utilidade da informação narrativa contida nas cartas do Presidente do Conselho de Administração das empresas financeiras portuguesas e avaliar o impacto da crise financeira nas estratégias de *impression management*. O objetivo é verificar se, de facto, há ou não utilização de estratégias de *impression management* nas 128 cartas incluídas no relatório de gestão, com o intuito de manipular a perceção dos *stakeholders* sobre o nível de desempenho organizacional de empresa.

Para o efeito, e recorrendo à análise do conteúdo analisamos os Relatórios e Contas individuais de 27 instituições financeiras nos anos de 2006 a 2012. Concluímos que, mesmo em período de crise financeira, as empresas financeiras Portuguesas não tendem a adotar mais estratégias de IM, no entanto, há anos onde se evidenciam maiores tendências de utilização destas estratégias.

Keywords: Chairman's statement, performance, impression management, social psychology, financial reporting

Abstract: This study assesses the influence of performance in the adoption of impression management strategies in the CEO letters of the Portuguese financial companies. It also evaluates the impact of financial crisis on impression management strategies. The goal is to verify whether or not there is indeed an impact on the handling of the information contained in the 128 letters included in the management report, in order to manipulate the stakeholders' perception on the level of organizational performance.

To this end, and using the content analysis of the CEO letters included in the individual annual reports of 27 financial institutions in the years 2006 to 2012 we concluded that even throughout the a financial crisis period, Portuguese finance companies do not tend to adopt more impression management strategies. , However, we have seen that in some years there existed some evidence of IM.

ÍNDICE GERAL

- Júri	iii
- Agradecimentos	iv
- Resumo	v
- Abstract	vi
- Índice de Figuras	ix
- Índice de Tabelas	x
- Índice de Abreviaturas	xi
1. Introdução.....	1
2. Revisão da literatura	5
2.1. <i>Impression Management</i> : teorias explicativas.....	5
2.2. Estratégias de <i>impression management</i> na Carta do Presidente: revisão da literatura	10
2.2.1. Manipulação da legibilidade	16
2.2.2. Manipulação retórica	17
2.2.3. Manipulação temática	18
2.2.4. Manipulação visual e estrutural.....	19
2.2.5. Manipulação de desempenho.....	20
2.2.6. Escolha de indicadores de desempenho.....	21
2.2.7. Atribuição dos desempenhos organizacionais.....	21
2.3. Desenvolvimento de hipóteses	22
3. Método de Investigação	29
3.1. Metodologia	29
3.2. População e Amostra.....	30

3.3. Variáveis Dependentes	31
3.4. Variáveis Independentes	34
4. Resultados.....	37
4.1. Análise Descritiva.....	37
4.2. Testes de Hipóteses.....	41
5. Conclusões	47
Referências Bibliográficas.....	51
Apêndices	63
Apêndice 1 - Empresas incluídas na amostra	63
Apêndice 2 - Dicionário de autorreferências.....	64
Apêndice 3 - Dicionário de referências a terceiros	65
Apêndice 4 - Dicionário de exemplo de palavras com emoção positiva.....	66
Apêndice 5 - Dicionário de exemplo de palavras com emoção negativa	67
Apêndice 6 - Dicionário de exemplo de desempenho organizacional	68

ÍNDICE DE FIGURAS

TABELA 1 - <i>Impression Management</i> informação incremental: perspetiva do utilizador e do preparador: sete estratégias de IM.....	14
-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----

ÍNDICE DE TABELAS

TABELA 2 - Distribuição da amostra.....	30
TABELA 3 - Amostra	31
TABELA 4 - Descrição das variáveis dependentes	34
TABELA 5 - Amostra das variáveis independentes	35
TABELA 6 - Estatística descritiva	40
TABELA 7 - Teste de Friedman para a amostra emparelhada	42
TABELA 8 - Teste de Mann-Whitney U para amostra independente	44
TABELA 9 - Matriz de correlações	45

ÍNDICE DE ABREVIATURAS

BCE	-	Banco Central Europeu
CP	-	Carta do Presidente do Conselho de Administração
FMI	-	Fundo Monetário Internacional
IM	-	Impression Management
RCAI	-	Relatório e Contas Anuais em base Individuais
SGPS	-	Sociedades Gestoras de Participações Sociais (do sector Financeiro)
UE	-	União Europeia

1. Introdução

Em 2006, iniciou-se nos Estados Unidos uma crise financeira também denominada *por crise de subprime*, tendo arrastado vários bancos para uma situação de insolvência. Entre estes bancos, destaca-se o *Lehman Brothers Holding Inc*, um dos maiores bancos americanos de investimento, que em setembro de 2008 entrou em processo de insolência e marcou a história americana, como sendo uma das maiores falências vividas nos Estados Unidos da América. Este processo deu início a umas das maiores crises económicas e financeira que resultou de uma complexa combinação de fatores, tais como: a) a globalização dos mercados financeiros; b) a facilidade nas condições de créditos no período de 2002 a 2008, que encorajaram práticas com elevados riscos de crédito; c) os desequilíbrios no comércio internacional, através da desvalorização do euro face ao dólar; d) e o fim da bolha imobiliária (Dooley & Hutchison, 2009).

A evolução da taxa de crescimento do PIB em Portugal tem sido relativamente baixa comparando com outros países da União Europeia (UE). A taxa média anual de 2000 a 2007, em Portugal, não atingiu 1,5 % sendo a média Europeia de 2,23% (Alves, 2007; Mota et al.; 2010). No entanto, em 2007, a turbulência dos mercados financeiros, em particular no mercado monetário, veio alterar significativamente o enquadramento da política monetária na área do euro. Devido às incertezas de manutenção de riscos para os preços, o Conselho do Banco Central Europeu (BCE) decidiu aumentar as taxas de juro. A partir de 2007, a taxa de desemprego em Portugal começou a subir, ano pós ano, e os preços dos produtos petrolíferos também começaram a ser incertos, tendo os preços destes produtos aumentado nos mercados petrolíferos, com consequente impacto negativo em algumas matérias-primárias (Mota et al., 2010).

Em maio de 2011, após a Irlanda e a Grécia terem recebido o apoio financeiro internacional, foi a vez de Portugal recorrer oficialmente à assistência financeira da União Europeia, ao abrigo do Mecanismo Europeu de Estabilização Financeira e do Fundo Europeu de Estabilização Financeira, sendo ainda concedido um empréstimo do Fundo Monetário

Internacional (FMI). O montante total de financiamento foi de 78 bilhões de euros¹ para o período de 2011 a 2014.

Esta Assistência Financeira destinou-se a apoiar um programa de políticas para restaurar a confiança e permitir o regresso da economia a um crescimento sustentável, preservando a estabilidade financeira em Portugal, na zona euro e na EU. Os recentes escândalos financeiros e a crise financeira mundial alertaram para a importância de assegurar um aumento da qualidade da informação financeira (Ball, 2009). Estes podem ter sido acontecimentos precursores da adoção de estratégias de *impression management* (IM) por estarem associados a períodos de escassez de recursos, de perda de reputação e de imagem perante os *stakeholders*. Bebbington et al. (2008, p.338) referem que o relato financeiro pode ser “entendido tanto como um resultado, como um componente do processo de gestão de risco de reputação”.

Impression Management tem sido definido como a “tentativa consciente ou inconsciente de controlar imagens que são projetadas durante interações sociais reais ou potenciais” (Schlenker, 1980, p.6). Hooghiemstra (2000, p.60) define IM como “um ramo da psicologia social que estuda como é que os indivíduos se apresentam a outros, de forma a serem percebidos favoravelmente por estes”.

Num contexto de relatórios financeiros, as estratégias de IM contemplam tentativas “de controlar e manipular a percepção que os utilizadores têm da informação financeira divulgada” (Clatworthy & Jones, 2001, p.311). A literatura sobre a qualidade do relato financeiro tem indicado que estas estratégias tomam a forma de mensagens subliminares, verbais e/ou não verbais, através da manipulação do conteúdo e apresentação da informação financeira (Hooghiemstra, 2000; Merkl-Davies & Brennan, 2007).

Ao longo dos anos, as narrativas contabilísticas são uma componente cada vez mais importante do relatório financeiro das empresas. Nomeadamente algumas pesquisas anteriores (Beynon et al., 2004; Bryan, 1997; Taffler & Smith, 1995, 2000; Tennyson et al., 1990) demonstraram que tais narrativas são úteis para a previsão do desempenho futuro e para casos de insolvência.

¹ Banco de Portugal, Eurosistema, *Relatório do Conselho Administrativo 2011*

Nos relatórios anuais de contas a informação voluntária tem sido cada vez mais divulgada. Contudo, esta informação não é auditada (Clatworthy & Jones, 2006). Neste tipo de informação voluntária, as cartas do presidente (CP) têm sido ao longo destes anos, uma componente cada vez mais importante nos relatórios. Normalmente, a CP costuma ser a primeira página do relatório, pois ela é utilizada para fornecer uma imagem global das atividades da empresa e do desempenho organizacional ao longo do ano (Clatworthy & Jones, 2006).

As CP têm sido um indicador importante do desempenho financeiro das empresas (Smith & Taffler, 1995). Smith e Taffler (2000) consideram que tanto as palavras-chave, como os temas narrativos em declarações do presidente são úteis para discriminar de entre as empresas corruptas e as saudáveis.

Verificamos assim que, a análise das estratégias de IM nas CP é um assunto importante e carece de investigação. A CP é uma componente do relatório anual de contas usada cada vez mais pelos investidores (Jones, 1998; Courtis, 2004). Neste sentido, há evidências de que o conteúdo da CP afeta a tomada de decisões por parte dos investidores e o valor potencial da empresa (Segars & Kohut, 2001). Kaplan et al. (1990) analisaram as expectativas de decisões futuras do desempenho organizacional e do investimento de capital de estudantes de MBA nos EUA e concluíram que as mesmas são significativamente influenciadas pelas estratégias de IM na CP. Merkl-Davies e Brennan (2011) consideram que mesmo que os investidores ou os utilizadores do relatório anual não sejam influenciados pelas estratégias do IM nas CP, os gestores acreditam que as estratégias de IM são importantes, nem que seja para fornecer uma visão mais favorável da gestão.

Grande parte da literatura existente assenta numa perspetiva económica, onde a adoção de estratégias de IM está relacionada com o desempenho organizacional negativo (Brennan et al., 2008; Merkl-Davies & Brennan, 2007, 2011; Merkl-Davies et al, 2010). Na perspetiva económica, IM é visto como reflexo do comportamento oportunístico dos gestores para, conscientemente dissimular a perceção dos investidores sobre o desempenho da empresa (Merkl-Davies & Brennan, 2007). No entanto, alguns estudos usam uma perspetiva da psicologia social para tentar explicar as motivações na adoção das estratégias de IM (Merkl-

Davies et al., 2011). Segundo esta perspetiva, IM pode decorrer do comportamento oportunístico dos gestores de conscientemente dissimular a imagem corporativa, ou simplesmente decorrer do processo informacional, através do qual os gestores contextualizam os fatos e eventos, de forma favorecida (Borges, 2011).

A maior parte da literatura existente assenta em amostras de empresas Anglo-Saxónicas (Brennan et al., 2008; Merkl-Davies & Brennan, 2007, 2011; Merkl-Davies et al, 2010). No entanto, também já existem alguns estudos, realizados sobre as estratégias de IM nas cartas do presidente em amostras de empresas não financeiras Portuguesas (Borges, 2011; Costa et al, 2013).

Este estudo vai analisar as cartas do presidente do Conselho Administrativo [CP] das empresas financeiras Portuguesas, num período financeiro desfavorável vivido pela economia portuguesa e mundial. Analisamos o período de 2006 até 2012 com o intuito de verificar se as empresas financeiras Portuguesas utilizam mais estratégias de IM nas CP, em período de crise financeira, de forma a tentar manipular a perceção dos stakeholders. No ano de 2008, a crise financeira mundial teve um impacto negativo na economia Portuguesa, que ainda hoje se faz ressentir. O Governo Português recebeu neste mesmo ano ajuda externa para poder financiar a dívida pública. O Estado Português teve que tomar medidas extremas de forma a cortar a despesa pública e aumentar a liquidez, através, por exemplo, dos aumentos de impostos, e redução de salários. Neste período, as famílias portuguesas e as empresas portuguesas têm vivido grandes dificuldades económicas.

Esta dissertação, além da introdução inclui um capítulo com a revisão da literatura onde vai ser documentado um conjunto de teorias explicativas da adoção de estratégias de IM, apresentado um conjunto de estudos anteriores relacionados com o tema em análise, seguindo-se a formulação das hipóteses. No capítulo seguinte é identificado o problema, as questões de investigação, a definição da amostra e a metodologia a usar. Por fim são analisados os resultados obtidos rematando com as conclusões, limitações e propostas para estudos futuros.

2. Revisão da Literatura

Vários foram os estudos que explicaram o comportamento de IM por parte dos gestores com diferentes teorias económicas. A teoria económica mais utilizada para explicar esse comportamento é a teoria da agência (Abrahamson & Park, 1994; Courtis, 1995, 1998; Merkl-Davis & Brennan, 2007, 2009, 2011; Smith & Taffler, 1992). Contudo, outros autores justificam esse comportamento com a teoria da sinalização (Smith & Taffler, 1992), com a teoria da legitimidade (Hooghiemstra, 2000; Merkl-Davies & Brennan, 2007), com a teoria dos *stakeholders* (Merkl-Davies & Brennan, 2007) ou com a teoria institucional (Bansel & Celland, 2004; Greiner, 1972; Merkl-Davies & Brennan, 2007). Porém, a teoria relacionada com a psicologia social, mais comumente utilizada para explicar os comportamentos de IM por parte dos gestores, tem sido a teoria da atribuição (Clatworthy & Jones, 2003).

2.1 Impression Management: teorias explicativas

Nas estratégias de IM, Merkl-Davis e Brennan (2007) consideram que os gestores adotam comportamentos oportunistas, racionais, para retirar vantagens pessoais da assimetria da informação existente.

A literatura anterior (Borges, 2011; Brennan et al., 2008; Clatworthy & Jones, 2006; Merkl-Davies e Brennan, 2007; Merkl-Davies et al., 2010) tentou investigar se os gerentes usam nos documentos narrativos corporativos conscienciosamente mensagens subliminares, assim como os fatores que podem influenciar esse comportamento. Estes estudos foram focalizados nos relatórios anuais das empresas, supondo a existência de uma implícita incongruência entre a informação das secções narrativas e as contas financeiras. Se as estratégias de IM não foram utilizadas nestas narrativas, a informação contida nelas deve condizer com as demonstrações financeiras da empresa. No entanto, se a inconsistência é confirmada, os preparadores são suscetíveis de terem usado as narrativas para influenciar as perceções e decisões dos utilizadores (Merkl-Davies & Brennan, 2007).

Merkel-Davies e Brennan (2007) reconhecem a existência de um amplo campo promissor de investigação dos incentivos na adoção de estratégias de IM através do uso de teorias sociais e económicas.

Uma teoria económica relacionada com as estratégias de IM em estudo é a teoria da agência. De acordo com Merkel-Davies e Brennan (2011, p.316) a teoria da agência centra-se “na relação entre gestores e investidores, que se caracteriza por obrigações contratuais e maximização da utilidade”. Os gestores e os acionistas são ambas partes interessadas na empresa.

Os gerentes operam num ambiente em que a sua remuneração e a sua riqueza estão ligadas ao desempenho financeiro das empresas que os empregam. A gestão, tem então, incentivos económicos para divulgar mensagens que transmitem o bom desempenho de forma mais clara do que aquelas que transmitem um mau desempenho (Rutherford, 2003, p.189).

De acordo com a teoria da agência, os gestores tendem a seleccionar o retrato da empresa com a melhor perspectiva (Brennan et al., 2009). Logo, esta teoria fornece uma visão estreita de IM, uma vez que se concentra na relação entre gestores e investidores e também na informação relativa ao desempenho financeiro da empresa, conceituando IM com o uso de estratégias de divulgações narrativas discricionárias. Deste modo, considera-se que a assimetria de informação incentiva os gestores a assumirem comportamentos oportunistas (Jensen & Meckling, 1976). Se a empresa obtiver resultados organizacionais negativos, podendo originar conflitos de interesse entre os gestores e os acionistas ou investidores, então os gestores vão tentar manipular a percepção dos *outsiders* e as decisões sobre o desempenho financeiro e as suas perspectivas (Aerts, 2005). Contudo, estes comportamentos oportunistas deram origem à chamada hipótese de ofuscação (Courtis, 1998; Sydserff e Weethman, 1999), ao considerar que os gestores não são neutros na apresentação das narrativas contabilísticas. Podemos então concluir que os gerentes tendem a ofuscar as falhas e a destacar os sucessos (Adelberg, 1979).

Enquanto a teoria da agência está na base da explicação do comportamento dos gerentes (preparadores), a teoria da utilidade é usada nas finanças comportamentais para explicar o comportamento dos utilizadores (Merkl-Davies & Brennan, 2007). A teoria da utilidade explica o comportamento tomado pelo agente económico para aumentar a sua satisfação. Os agentes económicos fazem escolhas que maximizam a sua satisfação pessoal e dão preferência a essas mesmas opções (Zarri, 2010).

Existe uma franca associação entre ganhos e preço das ações, devido ao facto dos investidores serem avessos ao risco, reagindo positivamente a uma maior divulgação (Henry, 2006a). Por esta razão, a relação entre lucros e preço de ações pode ser manipulada, não só através do favorecimento da informação quantitativa inserida nas narrativas, mas também através do conteúdo verbal e o estilo da escrita patente nas divulgações.

Davis et al. (2007, 2011) ao analisarem as divulgações narrativas otimistas e pessimistas em reação ao preço das ações, encontraram uma amostra significativa no mercado que liga o preço das ações ao estilo linguístico, devido ao facto dos investidores acharem estas divulgações credíveis. Baginski et al. (2000, 2004) atribuíram a reação dos preços ao conteúdo da informação contida nas divulgações.

Smith e Taffler (1992) e Rutherford (2003) consideram que a teoria da sinalização enfoca o comportamento dos gestores na empresa com bom desempenho, sinalizando essa superioridade com maior transparência na divulgação e na apresentação da informação. Morris (1987) também concorda com esta opinião considerando que a sinalização da superioridade nas práticas de gestão e divulgação atrair mais investimentos.

A teoria da legitimidade também foi invocada para explicar as práticas dos relatórios corporativos. Através desta teoria e das divulgações sociais ou ambientais pode-se conseguir alterar a perceção sobre a legitimidade da empresa (Merkl-Davies & Brennan, 2007). Hooghiemstra (2000) mostra que as divulgações sociais corporativas podem alterar a perceção dos utilizadores interessados na empresa através da pressão pública e do aumento da atenção dos *media*.

A teoria dos *stakeholders* é análoga à teoria da legitimidade pelo facto de ver os relatórios corporativos como um meio de resposta das expectativas dos vários *stakeholders*. Merkl-Davies e Brennan (2007) consideram que as empresas utilizam as estratégias do *impression management* para manipular a percepção dos *stakeholders* sobre a empresa.

A teoria institucional defende que os gestores têm que enfrentar as mudanças ocorridas no ambiente da organização, mas eles também têm que lidar com as mudanças causadas pelos processos internos da organização (Greiner, 1972). Os gestores são assumidos para responder à pressão institucional nos seus relatórios corporativos (Merkl-Davies & Brennan, 2007). Bansal e Celland (2004) consideram que ao optar por técnicas de IM nas divulgações ambientais, as empresas ganham legitimidade e conseguem reduzir o risco assistemático de provisões.

A teoria da psicologia social mais utilizada para explicar os comportamentos de IM por parte dos gestores tem sido a teoria da atribuição (Clatworthy & Jones, 2003). As explicações psicológicas das divulgações narrativas corporativas são baseadas nesta mesma teoria (Heider, 1958; Jones & Davis, 1965; Kelley, 1967). A teoria da atribuição concerne as explicações dadas pelas pessoas sobre os acontecimentos. A atribuição do desempenho é influenciada por fatores sócio-psicológicos ou cognitivo-psicológicos. Os fatores sócio-psicológicos representam a atribuição do desempenho como o IM decorrente da antecipação de potenciais consequências negativas da divulgação da informação. Este fator leva os gestores a manipular a informação dada sobre a atribuição do desempenho da empresa em vias de *self-serving* (Merkl-Davies & Brennan, 2011). Já o último fator vai analisar a atribuição do desempenho através da arrogância ou egocentrismo desencadeado pela divergência entre a auto-imagem e as provas de desempenho. Reflete uma avaliação legítima, mas que tende a um desejo inconsciente de proteger a sua auto-imagem. Por outro lado, o egocentrismo resulta do excesso de confiança ou do otimismo do gestor, em vez de uma tentativa deliberada por parte da gestão para apresentar uma imagem positiva do desempenho organizacional (Frink & Ferris, 1998; Merkl-Davis & Brennan, 2011).

Desta forma, considera-se que esta teoria está mais próxima da psicologia social, pois como consideram Aerts (1994, 2001) e Clatworthy e Jones (2003) IM é visto como uma via de *self-serving*, pelo facto de que, quando as empresas obtêm bons desempenhos organizacionais, os

gestores atribuem esta tendência a fatores internos que estão relacionados com a sua habilidade de gestão (assumem responsabilidade pelos resultados positivos da empresa), enquanto, no caso contrário, quando o desempenho é negativo, atribuem estas causas a circunstâncias externas (procuram um culpado).

A teoria da psicologia social vê *Impression Management* como “um meio de tentar controlar imagens reais ou imaginárias numa interação social de forma consciente ou inconsciente” (Schlenker, 1980, p.6). Assim, os fatores psicológicos podem fornecer uma explicação mais ajustada das estratégias de IM utilizadas pela gestão do que os fatores económicos. A perspectiva da psicologia social contempla um conceito estreito de racionalidade económica, visualizando o comportamento dos gerentes como sujeitos preconceituosos socialmente decorrente da presença (imaginária) de outras pessoas cujo comportamento de gestão está tentado a ser antecipado (Allport, 1954; Merkl-Davis et al., 2011).

Ao analisar estas teorias, vimos que no que diz respeito à teoria da agência e à teoria da sinalização, os investidores são o público que os gerentes querem atingir através da divulgação narrativa. Por outro lado, a teoria dos *stakeholders* e a teoria institucional conduzem as partes interessadas para a divulgação. A teoria da agência e da sinalização centralizam-se no desempenho financeiro enquanto a teoria da legitimidade, a teoria dos *stakeholders* e a teoria institucional se concentram mais no desempenho social e ambiental. Os estudos que optam pelas teorias da agência e da sinalização concentram-se mais no IM como uma ocorrência diária, enquanto os estudos que a teoria da legitimidade, a teoria dos *stakeholders* ou a teoria institucional veem o uso do IM num contexto ocasional. (Merkl-Davies & Brennan, 2007, 2011). Logo, o IM surge em situações em que as normas e os valores da empresa são incompatíveis com os da sociedade (Luft, 2005).

2.2 Estratégias de *Impression Management* na Carta do Presidente

Existem vários estudos realizados sobre as estratégias de IM (Borges, 2011; Brennan et al., 2009; Clatworthy & Jones, 2006; Graciete et al., 2013; Merkl-Davies & Brennan, 2011; Merkl-Davies et al., 2011). Os primeiros trabalhos sobre IM foram elaborados por psicólogos, onde se destaca o estudo de Schlenker (1980, p.6), que define IM nos anos oitenta como o “estímulo de controlo de imagens projetadas em interações sociais reais ou imaginárias” e reserva a autoapresentação para os casos em que as imagens projetadas são “auto-relevantes”. Desde então, IM tem sido estudado em vários contextos financeiros e de gestão, incluído na manipulação de ganhos (Griffiths, 1986; Tweedie & Whittington, 1990), na contabilidade social e ambiental (Neu et al., 1998; Hooghiemstra, 2000), nas mudanças na estrutura corporativa (Arndt & Bigelow, 2000), na autoapresentação (Gardner & Martinko, 1988), na gestão de resultados (Schipper, 1989), nos gráficos financeiros (Beattie & Jones, 1992, 1999; Steinbart, 1989) e nas fotografias (Graves et al., 1996; McKinstry, 1996).

Contudo, existem estudos recentes que se concentram no IM em narrativas contabilísticas não só nos relatórios anuais como também nas cartas do presidente (Aerts, 1994, 2001; Brennan et al., 2007; Merkl-Davies et al., 2010, e outros). Aerts (2005) caracterizou o relatório anual das empresas nas condições do “ex-post” como dando origem ao IM. Mas Merkl-Davis et al. (2010) também o fizeram para o enquadramento retrospectivo dos resultados organizacionais. Esta área tem sido cada vez mais investigada para analisar a forma como a gestão utiliza a informação voluntária em relatórios anuais das empresas com o intuito de fornecer uma visão egocêntrica do desempenho da empresa (Clatworthy & Jones, 2006). Atualmente, as estratégias de IM são cada vez mais utilizadas nos relatórios anuais, quer sejam elas aplicadas de forma voluntária ou involuntária, consciente ou inconsciente.

O presente estudo focaliza-se na implementação das estratégias de IM na CP. Contudo, já existem alguns estudos realizados neste âmbito. Em Portugal, destaca-se o estudo de Borges (2011) onde analisou as CP de empresas Portuguesas não financeiras no ano de 2010. No nosso trabalho, vamos analisar empresas Portuguesas financeiras entre os anos de 2006 a 2012.

A literatura da psicologia social consagra o *impression management* em dois diferentes processos, ou seja, na motivação de impressão (*impression motivation*) e na construção de impressão (*impression construction*) (Leary & Kowalski, 1990).

A motivação de impressão relaciona-se com as circunstâncias que motivam os indivíduos a se envolver em *impression motivation* e a *impressão de construção* implica “escolher o tipo de impressão a criar” e “decidir como o fazer” (Leary & Kowalski, 1990, p.35).

Primeiro, analisamos os fatores sociais que têm impacto na *motivação de impressão* por serem integrados e dependentes em relações sociais. O IM envolve “processos pelos quais as pessoas tendem a controlar as impressões de outros a favor deles” (Leary & Kowalski, 1990,p.35). Isto significa que a presença social de outros é essencial para o IM.

No contexto de relatórios corporativos, IM ocorre quando há presença de partes externas da empresa, onde existe uma relação entre a administração e as partes interessadas com interesses financeiros ou não financeiros.

Os gestores usam os relatórios anuais das empresas para apresentar a situação económica da empresa. Neste relatório existem partes com divulgação financeira obrigatória, como é o caso das Demonstrações Financeiras, enquanto outras partes são constituídas com divulgação voluntária. A Carta do Presidente é uma informação publicada voluntariamente por parte da entidade, o que pode levar as empresas a não publicarem de um momento para o outro. Existem ainda empresas que publicam todos os anos e outras que nunca publicam. Leary et al. (1994) referem que os administradores utilizam os relatórios anuais não só para darem uma visão mais precisa, mas também para darem uma visão mais favorável dos resultados organizacionais, mesmo tendo que apresentar imagens “não reais”.

Nos relatórios anuais as narrativas contabilísticas são uma componente cada vez mais importante, porque são úteis para a previsão do desempenho financeiro futuro (Beynon et al., 2004; Bryan, 1997). Smith e Taffler (1995) mostram que as cartas do presidente são um indicador importante do desempenho financeiro (Clatworthy & Jones, 2006).

Schlenker et al. (1994, p.634) definem a contabilidade como sendo “a condição de ser responsável perante o público para a realização de certos padrões, cumprindo assim com

responsabilidades, deveres, expectativas e outros encargos”. Por um lado, a contabilidade tem a obrigação de informar, explicar e justificar a sua conduta para outrem. Mas, por outro lado, ela envolve o comportamento do primeiro partido a ser sujeito ao escrutínio, por contrapartida do julgamento e sanção da segunda parte. Esta última é um fator de gestão de impressões (*impression motivation*) que leva os indivíduos a utilizar as estratégias de IM, devido ao facto de quererem por um lado “controlar como os outros os veem” (Leary & Kowalski, 1990, p.35) e por outro lado, quererem influenciar a maneira como eles são vistos pelos outros.

Frink e Ferris (1998) argumentam que, num contexto de prestação de contas, os indivíduos envolvem-se em estratégias de IM na expectativa de obterem uma avaliação da sua própria conduta. IM constitui assim uma forma de influenciar as impressões e as decisões relevantes, com o intuito de poder ganhar recompensas e evitar sanções.

Existem sete estratégias de IM: manipulação da legibilidade, manipulação retórica, manipulação temática, manipulação visual e estrutural, comparação do desempenho, escolha de indicadores de desempenho e atribuição dos desempenhos organizacionais. Elas abrangem escolhas em termos de: (i) divulgação da informação; e/ou (ii) tipo de apresentação da informação por meio de enviesamento e/ ou seletividade. O enviesamento transmite a informação de uma forma muito favorecida, e a seletividade compreende a omissão ou inclusão de determinados itens de informação (Brennan et al., 2008; Merkl-Davis & Brennan, 2007, 2010).

Destas sete estratégias, seis delas estão relacionadas com a ocultação de informação. Duas delas referem-se à dissimulação de más notícias através da manipulação verbal da informação que é a manipulação da legibilidade e a manipulação retórica. As restantes quatro estão associadas às boas notícias, que são a manipulação temática, manipulação visual e estrutural, comparações de desempenho e escolha de indicadores de desempenho. A sétima estratégia de IM é a atribuição dos desempenhos organizacionais que é uma técnica defensiva que atribui as culpas dos maus desempenhos organizacionais a fatores externos, desviando deste modo as culpas para os gestores (Brennan et al., 2008; Merkl-Davies & Brennan, 2007, 2011).

Tendo por base a Tabela 1 definimos as sete estratégias que vão ser abordadas no âmbito deste estudo: (I) manipulação da legibilidade (sintática), (II) Manipulação retórica (métodos de análise), (III) manipulação temática, (IV) manipulação visual e estrutural, (V) comparação de desempenho, (VI) escolha de indicadores de desempenho e (VII) atribuição dos desempenhos organizacionais (Merkl-Davis & Brennan, 2007).

**Tabela 1: *Impression Management* Informação incremental: Perspetiva do Utilizador e do preparador:
Sete estratégias de IM**

(I) Manipulação da legibilidade (sintática)	(II) Manipulação retórica (métodos de análise)	(III) Manipulação temática	(IV) Manipulação visual e estrutural	(V) Comparação de desempenho	(VI) Escolha de indicadores de desempenho	(VII) Atribuição dos desempenhos organizacionais
A - Impression management - perspetiva do preparador						
<ul style="list-style-type: none"> • Adelberg (1979) • Baker e Kare (1992) • Clatworthy e Jones (2001) • Curtis (1986, 1995, 1998, 2004a, 2004b) • Jones (1988) • Lewis et al. (1986) • Li (2006, 2008) • Merkl-Davies (2007) • Parker (1982) • Rutherford (2003) • Smith e Taffler (1992a, 1992b) • Subramanian (1993) • Sydserff e Weetman (1999, 2002)¹ 	<ul style="list-style-type: none"> • Jameson (2000) • Sydserff e Weetman (2002)¹ • Thomas (1997) • Yuthas et al. (2002) 	<ul style="list-style-type: none"> • Abrahamsen e Park (1994) • Clatworthy e Jones (2003)² • Guilhaumon-Soarin (2006) • Rutherford (2005) • Smith e Taffler (2000) 	<ul style="list-style-type: none"> • Curtis (1996) • Guilhaumon-Saoris (2006) 	<ul style="list-style-type: none"> • Lewellon e al. (1996) • Cassar (2001) • Guilhaumon-Soarin (2006) • Short e Pulmer (2003) 	<ul style="list-style-type: none"> • Guilhaumon- Saorin (2006) 	<ul style="list-style-type: none"> • Aerts (1994, 2001, 2003) • Clatworthy e Jones (2003)² • Hooghmostra (2001) • Ogden e Clarke (2005)

Adaptado: Merkl-Davis & Brennan (2007, p.129-132)

Tabela 1 (Continuação): **Impression Management** Informação incremental: Perspetiva do Utilizador e do preparador:
Sete estratégias de IM

(I) Manipulação da legibilidade (sintática)	(II) Manipulação retórica (métodos de análise)	(III) Manipulação temática	(IV) Manipulação visual e estrutural	(V) Comparação de desempenho	(VI) Escolha de indicadores de desempenho	(VII) Atribuição dos desempenhos organizacionais
B- Informação incremental- perspetiva do preparador						
		• Abrahamson e Amir (1996) ^{3, 6}				
C- Impression Management - perspetiva do utilizador						
		• Henry (2006) ³	• Baired e Zelin (2000) ⁴	• Schrank e Walter (2000) ^{3, 6}	• Staw et al. (1983) ³	
		• Lang e Lundholm (2000) ^{3, 5, 6}	• Courtis (2004b) ⁴		• Lee et al. (2004) ³	
		• Matsumoto et al. (2006) ^{3, 5, 6}	• Keltan (2006) ⁴			
			• Staw et al. (1983) ^{3, 5}			
D- Informação Incremental- perspetiva do utilizador						
		• Davis et al. (2007) ^{3, 6}	• Bowen et al. (2005) ^{3, 5, 6}	• Krische (2005) ^{4, 5}	• Bowen et al. (2005) ³	• Baginiski et al. (2000, 2004) ³
		• Henry (2006a) ³	• Elliot (2006) ^{4, 5}		• Frederickson e Miller (2004) ^{4, 5}	• Barton e Mercer (2005) ^{3, 5}
					• Johnson e Schwarz (2005) ^{3, 5, 6}	
<p>¹ Sydserff e Weetman (2002) foi difícil de classificar porque utilizaram três tipos de metodologias: uma sobre a manipulação da legibilidade e duas sobre a manipulação retórica.</p> <p>² Clatworthy e Jones (2003) testaram a associação entre os resultados organizacionais positivos/ negativos e a atribuição dos resultados organizacionais positivos/ negativos com fatores internos/ externos e crescimento/ diminuição de desempenho.</p> <p>³ Estudos sobre a reação dos preços de ações</p> <p>⁴ Experiência</p> <p>⁵ Estes estudos distinguem entre duas escolas concorrentes: IM e a informação incremental.</p> <p>⁶ Estes estudos têm ambas as partes tanto a perspetiva do preparador como a perspetiva do utilizador.</p>						

2.2.1 Manipulação da legibilidade

A maioria dos estudos analisados que têm subjacente a manipulação da legibilidade estudaram a relação entre a legibilidade e o desempenho organizacional (Adelberg, 1979; Baker & Kare, 1992; Clatworthy & Jones, 2001; Courtis, 1986, 1995, 1998; Jones, 1988; Smith & Taffler, 1992a; Subramanian et al., 1993).

Na Tabela 1, encontramos estudos sobre IM que se focalizam na manipulação da legibilidade. Estes estudos analisam a dificuldade de leitura como um meio de ofuscação. Courtis (2004, p.292) define a ofuscação como sendo “uma técnica narrativa de escrita que manipula a mensagem pretendida, deixando os leitores desorientados ou confusos”. Os preparadores da informação tendem a manipular a transparência da informação, quando estes querem esconder a realidade da empresa (Rutherford, 2003). Logo, os gestores manipulam a legibilidade no desempenho organizacional da empresa, nas demonstrações financeiras e na CP, tornando a informação contida mais complexa. No entanto, questiona-se se a dificuldade de leitura é executada deliberadamente para ocultar alguns aspetos desfavoráveis do comportamento corporativo ou, se é feita involuntariamente por ignorância (Courtis, 1995).

Alguns autores (Adelberg; 1979; Courtis, 1998, 2004a; Li, 2006; Subramanian et al., 1993) consideram que a dificuldade de ler pode estar associada ao mau desempenho organizacional da empresa. Contudo, alguns chegaram à conclusão que estes factores não estão relacionados entre si (Baker & Kare, 1992; Clatworthy & Jones, 2001; Courtis, 1986,1995; Rutherford, 2003; Smith & Taffler, 1992a). No entanto, Merkl-Davies (2007) também não reconheceu nenhuma associação entre o tamanho da empresa e a dificuldade de leitura. Barker e Kare (1992) encontraram uma relação positiva entre a visibilidade pública da empresa e a legibilidade das CP.

Courtis e Hassan (2002) consideram que a legibilidade dos relatórios anuais de contas depende da linguagem na qual o relatório está escrito. A linguagem é considerada como um meio através do qual as relações de poder prevalecente são verbalizadas, como por exemplo, quando os gestores utilizam discursos dominantes para mostrar o seu poder aos *stakeholders* e tentam realçar os bons resultados organizacionais da

empresa em favor da sua gestão (Merkel-Davies & Brennan, 2011). Os preparadores da informação financeira conseguem voluntariamente ou involuntariamente, e de forma consciente ou inconsciente, manipular as cartas do presidente demonstrando uma imagem mais atraente da realidade da situação da empresa.

2.2.2 *Manipulação retórica (métodos de análise)*

A manipulação retórica é um exercício de escolhas linguísticas com o intuito de alterar ou influenciar o significado. A expressão “retórico” foi definida pelo Jornal da Universidade de Oxford (1989, p.857) como sendo:

A arte de usar a linguagem de forma a persuadir ou influenciar os outros assim como a fala ou escrita expressa para convencer ou impressionar (muitas vezes em um sentido diminutivo), esta linguagem caracteriza-se pela expressão artificial ou ostentação.

Encontramos também na manipulação retórica um meio de ofuscação da informação, onde a gestão faz escolhas linguísticas e usa técnicas retóricas para tentar ocultar o desempenho real da empresa. Estas técnicas são utilizadas essencialmente quando o desempenho organizacional tende a ser negativo (Brennan et al., 2009; Merkel-Davies & Brennan, 2007). No relato financeiro, a manipulação retórica não se evidencia sobre “o que as empresas dizem” mas sim “como é que elas o dizem” (Pennnebaker et al., 2003, p.571). Covaleski et al. (1995, p.26) referem que “a contabilidade não serve só um meio de apresentação da realidade económica... mas também um instrumento retórico ...”

Yuthas et al. (2002) avaliaram empresas com resultados positivos e negativos, utilizando os princípios da teoria comunicativa de Habermas (1929) que são a compreensibilidade (o comunicador é compreendido pela audiência), verdade (a mensagem comunicada é verdadeira), sinceridade (o comunicador é sincero ao representar na mensagem os seus verdadeiros motivos) e a legitimidade (o propósito da mensagem é devidamente justificado). Os autores ao avaliar estes 4 fatores chegaram à conclusão que as empresas neutras, ou seja, aquelas empresas que estão à espera de obter algum tipo de surpresa, tendem a apresentar relatórios mais comunicativos, ao contrário das empresas com mau desempenho organizacional, que tendem a apresentar menos autorreferências, numa tentativa de culpar fatores

externos do mau desempenho obtido. Por outro lado, as empresas com bom desempenho organizacional não tendem a manipular as percepções sobre esse mesmo desempenho. Estes autores concluíram que as narrativas da CP não eram utilizadas para IM, mas sim para realçar a honestidade e confiança nos gestores.

Merkel-Davies e Brennan (2007) consideram que a utilização de meios retóricos é feita, sobretudo quando a empresa tem rendimentos organizacionais negativos, utilizando mais pronomes e frases na voz passiva. Thomas (1997, p.63) refere que “o desempenho organizacional negativo está associado à retórica quando o desempenho obtido é causado por circunstâncias que estão fora do controlo do gerente”. A autora chega à conclusão que em certas CP é preciso saber ler entre as entrelinhas para poder tirar conclusões.

Concluimos que a manipulação retórica é utilizada para reduzir a compreensão, reduzir a verdade do conteúdo retórico, através da omissão ou distorção de fatos importantes, e que, quando existe um mau desempenho, a empresa tende a nunca assumir as culpas, empurrando-as sempre para fatores externos.

2.2.3 Manipulação Temática

A manipulação temática assenta no princípio da Pollyanna² (ser otimista). Isso significa que ao nível do subconsciente, a mente tende a focalizar-se no otimismo, enquanto ao nível do consciente, a mente tende a evidenciar-se no pessimismo (Merkel-Davies & Brennan, 2007). Nas narrativas contabilísticas, os gerentes apresentam-se com um desempenho organizacional positivo, de forma muito mais favorecida, utilizando para o efeito, mais palavras com emoções positivas do que palavras com emoção negativa (Merkel-Davies & Brennan, 2007; Merkel-Davies et al., 2011). No entanto, há autores que não veem a utilização de palavras com emoções positivas ou negativas como sendo uma estratégia de IM, mas sim como um meio de

² O princípio da Pollyanna também é conhecido por um enviesamento positivo, ou seja, é uma tendência para a qual as pessoas tendem, com mais facilidade, a se lembrarem de coisas boas, agradáveis com mais precisão do que as desagradáveis. Isto acontece porque, no nível subconsciente a mente tem uma tendência maior a concentrar-se em coisas otimistas, enquanto no nível consciente, ele tem uma tendência a concentrar-se em coisas negativas. O princípio Pollyana é descrito como sendo o nível subconsciente voltado para o positivo (Porter, 1913).

ultrapassar a assimetria da informação, fornecendo aos destinatários informações incrementais sobre o desempenho futuro esperado (Abrahamson & Amir, 1996; Davis et al., 2007; Henry, 2006a).

No presente estudo, tal como em outros semelhantes (Brennan et al., 2009; Merkl-Davies & Brennan, 2007, 2011; Merkl-Davies et al., 2011), a análise do conteúdo utilizada para investigar se existem ou não estratégias de IM, foi relativamente simples. Foi feita a contagem de palavras e depois foi realizado uma codificação de palavras para podermos fazer uma análise de palavras com emoção positivas e negativas. Assim, torna-se mais fácil conseguir verificar a percentagem de palavras com emoção positiva e negativa que cada carta do presidente contém.

No entanto, a análise de conteúdo contém um grau de subjetividade, devido ao facto de tudo depender da forma como os autores classificam as palavras-chaves: se vão para as categorias de palavras com emoções positivas ou negativas.

2.2.4 *Manipulação visual e estrutural*

Nas narrativas contabilísticas existem quase sempre palavras que são mais realçadas do que outras e também existem sempre elementos mais visíveis do que outros.

Na manipulação visual e estrutural existem diferentes tipos de divulgação de ênfases (Brennan et al., 2009; Merkl-Davies & Brennan, 2007) destacando-se a repetição, que ocorre quando um item é repetido mais que uma vez (Courtis, 2006; Guillamon-Saorin, 2006). Courtis (1996) trata a repetição da informação como sendo redundante, o que pode prejudicar o processo da informação. No entanto, Guillamon-Saorin (2006) assume que a repetição da informação é uma estratégia de IM. Por outro lado, também se destaca a ênfase visual, que surge quando os preparadores da informação financeira utilizam técnicas de apresentação com destaque para gráficos ou texto, alterando o estilo e o seu tamanho (letras maiores ou em negrito), cor, marcação do texto com listas numeradas, entre outras, tornando uma parte da informação mais saliente para os utilizadores da informação. Finalmente, o reforço de palavras ocorre quando uma combinação de palavras é enfatizada através da utilização de um

qualificador (as palavra adicionais que normalmente costumam ser adjetivos ou advérbios) para dar ênfase a uma palavra-chave (por exemplo: "excelente resultado", a palavra-chave é "resultado", o qualificador é "excelente"; ou "forte crescimento", a palavra-chave é "crescimento", o qualificador é "forte").

Certos estudos tal como o de Guillamon-Soarin (2006) conseguiram provar que a manipulação visual e estrutural é aplicada nas CP e nos relatórios anuais de contas. O autor mostrou que as empresas realçam mais as partes positivas que as partes negativas da informação e que a informação positiva tende a ser mais destacada do que a informação negativa. Contudo, Courtis (2004b) não conseguiu encontrar nenhuma diferença na utilização de cores entre as empresas com rendimentos positivos e as empresas com rendimentos negativos.

2.2.5 Comparação de desempenho

A comparação de desempenho é uma outra estratégia de IM capaz de influenciar as percepções das partes interessadas sobre os níveis de desempenho organizacional que é feito através da utilização de benchmarks³ (Brennan et al., 2009; Merkl-Davies & Brennan, 2007). Os preparadores da informação financeira vão escolher os *benchmarks* que evidenciam a imagem da empresa na melhor forma possível. No caso da CP os mais utilizados são os *benchmarks* internos e os competitivos, ou seja, os que estão ligados com o exterior.

Short e Palmer (2003) investigaram as CP de 116 empresas americanas. Eles chegaram à conclusão que as empresas têm mais tendência a usar referências internas na descrição do seu desempenho do que na comparação do desempenho com empresas externas. No entanto, também notaram que as empresas com maior dimensão e com uma boa situação financeira utilizam mais referências externas para compararem o desempenho.

³ Benchmark é um ato de executar um programa de computador, um conjunto de programas ou outras operações, a fim de avaliar o desempenho relativo de um objetivo. Benchmarking é um processo de mensuração de produtos, serviços, e práticas, de modo a confrontar os resultados com os dos concorrentes mais fortes ou com os daqueles que são considerados líderes da indústria.

2.2.6 Escolha de indicadores de desempenho

A escolha de indicadores de desempenho é feita pelos preparadores das narrativas contabilísticas. Normalmente estes tentam sempre selecionar o maior número de indicadores que favorecem a imagem da empresa, neste caso, tendem sempre a optar por indicadores com desempenho positivo.

A exemplo da escolha deste tipo de indicadores Johnson e Schwartz (2005) consideraram duas possíveis justificações para a utilização de lucros pró-forma: a gestão está motivada a proporcionar aos investidores informações mais úteis e os gestores querem exibir a empresa da forma mais rentável possível. A utilização dos lucros pró-forma é uma motivação do IM.

Clatworthy e Jones (2006) ao analisarem o texto narrativo da CP de empresas britânicas concluíram que os indicadores de desempenho mais utilizados foram: resultados antes de impostos; vendas; resultado por ação e dividendos. De entre estes indicadores, o resultado por ação e os dividendos foram os mais citados pelas empresas com desempenho positivo.

2.2.7 Atribuição dos desempenhos organizacionais

A atribuição do desempenho organizacional encontra-se apoiada na psicologia social, nomeadamente na teoria da atribuição (Aerts, 2001; Clatworthy & Jones, 2011). A teoria da atribuição baseia-se no comportamento das pessoas. De acordo com esta teoria IM é visto como uma via de *self-serving*. Leary e Kowalski (1990, p.34) consideram IM como sendo “um processo no qual os indivíduos tendem a controlar a sua imagem perante outros”. Logo, o normal é que quando se tenta controlar a perceção das pessoas, tenta-se sempre favorecer a melhor parte que se tem, para poder passar uma boa imagem.

Smith e Taffler (1995) demonstraram que as CP são um forte indicador do desempenho financeiro. Outros estudos (Clatworthy & Jones, 2006; Merkl-Davies et al., 2011) mostram que as CP podem ser usadas de maneira oportunística, devido ao

facto dos preparadores da informação financeira tentarem sempre dar uma boa imagem do desempenho da empresa quer seja a nível financeiro, quer organizacional. Assim, os gestores adotam comportamentos em benefício próprio, introduzindo um “enviesamento hedónico” no contexto narrativo dos documentos de prestação de contas (Aerts, 1994). Os gestores tendencialmente atribuem os bons desempenhos organizacionais a causas internas relacionadas com as suas habilidades de gestão, enquanto no caso contrário, eles vão tentar procurar um culpado pelos maus resultados da empresa, culpado esse que será quase sempre uma circunstância externa (recusas) (Merkl-Davies & Brennan, 2007).

Alguns estudos (Brennan et al., 2009; Merkl-Davis & Brennan, 2011) constataram que a gestão tem uma tendência para a “autovalorização”, auto-atribuindo os bons resultados obtidos (resultados positivos). No caso de mau desempenho, os gestores tentam proteger-se, atribuindo a responsabilidade a fatores externos (Brennan et al., 2009).

2.3 Desenvolvimento de Hipóteses

Algumas pesquisas realizadas sobre o IM estudaram vários contextos financeiros, entre os quais se destaca a manipulação dos resultados (Griffiths, 1986; Tweedie & Whittington, 1990), a contabilidade social e ambiental (Hooghiemstra, 2000; Neu et al., 1998), as mudanças na estrutura corporativa (Arndt & Bigelow, 2000). Este trabalho focaliza-se na utilização das estratégias de IM na narrativa contabilística, mais especificamente na CP. A CP é considerada uma informação voluntária. O objetivo desta carta é fornecer uma visão geral das atividades e do desempenho ao longo do ano da empresa. Pretende-se analisar até que ponto a informação contida na CP está a ser manipulada pelas estratégias de IM ou se de facto, o conteúdo delas mostra a imagem real da empresa.

De acordo com Allport (1954, p.5), a psicologia social é uma disciplina que utiliza métodos científicos “para entender e explicar como os pensamentos, sentimentos e comportamentos dos indivíduos são influenciados pela presença real, imaginada ou

implícita de outros seres humanos”. Através destas estratégias, os preparadores da informação financeira tendem a manipular o utilizador da informação financeira, neste caso os *stakeholders*. Desta forma, a nível organizacional, IM fornece um raciocínio lógico para o relato financeiro, que pode ser controlado, gerido, influenciado e persuasivo, comportando obrigatoriamente, nuances psicológicas (Merkl-Davies et al., 2011; Stanton et al., 2004). Merkl-Davies et al. (2011) assumiram que as preocupações dos preparadores da informação financeira são manifestadas verbalmente tendo por base as ações dos utilizadores da referida informação no que diz respeito aos relatórios financeiros.

Leary e Kowalski (1990, p.36) referem que IM “é composto por dois subprocessos” nomeadamente a motivação (*impression motivation*) e a construção (*impression construction*). O primeiro processo pretende criar uma impressão específica na opinião dos outros, enquanto o segundo processo envolve não só a escolha de como criar uma impressão nos outros, mas também decidir como é que eles a vão atingir.

O processo do *impression motivation* é suportado por três fatores (Leary & Kowalski, 1990), o objetivo de relevância da impressão a criar, o valor dos resultados esperados e a discrepância entre a imagem atual e a impressão desejada. Por sua vez, o processo de *impression construction* é afetado por cinco fatores que são o autoconceito da pessoa, as suas pretendidas ou indesejadas identidades, as restrições do papel em que o individuo se encontra, o valor alvo e as perceções de como a pessoa é vista no momento (Leary & Kowalski, 1990). Os gestores têm incentivos para enveredar em estratégias de IM se os objetivos a alcançar forem relevantes, tais como: a maximização do valor social e material da empresa; a manutenção e aumento da autoestima; e a criação da identidade. Quanto maior o valor associado a determinado resultado que pretende atingir, maior a probabilidade de o gestor aplicar estratégias de IM. Certos estudos comprovaram que a manipulação é destinada a atingir pessoas ou coisas que sejam de interesse maior ou quando algo é muito desejável (Forsyth et al., 1977; Mori et al., 1987; Show & Wagner, 1975; Zanna & Pack, 1975).

A construção da estratégia de IM envolve “a escolha do tipo de impressão a criar” e a “decisão sobre como efetuar-la” (Leary & Kowalski, 1990, p.36). Num contexto de relato financeiro, os gestores envolvem a construção de imagens públicas sobre determinados factos, que podem ser ou não um reflexo de autoimagem ou uma imagem indesejada. No caso de consistência, estamos perante a imagem fiel e real contida nos relatórios anuais de contas e nas narrativas contabilísticas. No entanto, no caso contrário, estamos perante impressões dissimuladoras sobre a realidade e a substância. Este conceito foi designado por “*self-presentation dissimulation*” (Leary e Kowalski, 1990, p.40).

Alguns autores (Pennebaker et al., 2003 ; Newman et al., 2003 ; Merkl-Davies et al.,2011) avaliaram o nível de dissimulação de autoapresentação (*self-presentation dissimulation*) através de seis marcadores de linguagem verbal, utilizando três estratégias de IM. A primeira estratégia é a manipulação retórica que implica a utilização de número de palavras, pronomes pessoais na primeira pessoa, pronomes pessoais na terceira pessoa. A segunda é a manipulação temática que surge com a utilização de palavras com emoção positiva ou palavras com emoção negativa. Finalmente, a última é a manipulação da legibilidade que está relacionada com palavras relacionadas com a complexidade cognitiva.

A linguagem verbal é considerada um dos marcadores psicológicos do comportamento, pois ela é “baseada no pressuposto de que as palavras usadas pelas pessoas possuem informações psicológicas para além do seu significado literal e independente do seu contexto semântico” (Pennebaker et al., 2003, p.550).

Alguns estudos comprovaram que a CP é uma das partes do relatório mais lida pelos investidores quer sejam eles privados ou institucionais (Bartlett & Chandler, 1997; Courtis, 1986,2004; Jones, 1988; Smith & Taffler, 1992). Também foi comprovado que a CP existe para tentar influenciar a tomada de decisão dos *stakeholders* (Abrahamson & Amir, 1996; Kaplan et al., 1990; Staw et al., 1983). Tais narrativas servem para valorizar a empresa e para ajudar a construir a confiança dos investidores e dar mais credibilidade à gestão efetuada pelo editor da CP (Aerts, 2001, 2005). No presente estudo, como já se referiu anteriormente, vamos analisar

as estratégias de IM nas CP do conselho da administração ao longo do período de 2006 a 2012 e analisar se as empresas tentaram influenciar as partes interessadas através das estratégias de IM ou se o texto contido nas cartas foi redigido de uma forma neutra. Desta forma, surgiu a seguinte hipótese de investigação:

H1: A adoção de estratégias de *impression management* na Carta do Presidente pelas empresas financeiras Portuguesas é significativamente diferente ao longo do período de 2006-2012.

Neste estudo, queremos analisar se a utilização das estratégias de IM nas CP influenciam ou não a perceção dos investidores e das partes interessadas e se as estratégias aplicadas dependem do desempenho organizacional obtido pelas empresas em estudo. Pretende-se então analisar as empresas com desempenho organizacional positivo (taxa de crescimento do RAI > 0) e as empresas com desempenho organizacional negativo (taxa de crescimento do RAI < 0) e tentar perceber se a utilização do IM vai variando significativamente ao longo dos períodos. Desta forma, pretende-se verificar se o gestor vai tirar proveito da assimetria da informação, de forma a manipular a apresentação e a divulgação com o intuito de maximizar a sua riqueza pessoal (Adelberg, 1979; Courtis, 2004a; Rutherford, 2003).

Merkel-Davies et al. (2011, p.324) referem que quando a empresa tem resultados positivos “a motivação dos preparadores da informação financeira para utilizar tais estratégias de IM tem a ver com o objetivo que os gestores querem atingir (como por exemplo a maximização dos resultados sociais e materiais, a manutenção e a valorização da autoestima e a criação de identidade), o valor dos resultados pretendidos e a discrepância entre a própria imagem social desejada e atual. Hyland (1998, p.235-237) refere que a “credibilidade da mensagem é facilmente alcançada perante os sucessos organizacionais (...)”. Levanta-se assim a seguinte hipótese de investigação:

H1a: A adoção de estratégias de *impression management* na Carta do Presidente pelas empresas financeiras Portuguesas com desempenho organizacional positivo é significativamente diferente ao longo do período de 2006-2012

A obtenção de resultados organizacionais negativos normalmente gera conflitos de interesse entre os gestores e os acionistas da empresa (Merkel-Davies & Brennan,

2011). Este é um dos motivos pelo qual os gerentes tendem a “distorcer a percepção dos utilizadores” (Godfrey et al., 2003, p.96) através da manipulação da informação financeira. Esta dissimulação é feita através da ofuscação de falhas, realçando os sucessos (Adelberg, 1979). Alguns estudos focaram-se especificamente nas estratégias de IM utilizadas para ocultar o desempenho organizacional negativo. As duas principais estratégias de IM utilizadas para esconder a imagem real da empresa são a manipulação da legibilidade e a manipulação retórica (Merkl-Davis & Brennan, 2007). Esperamos então que as empresas financeiras Portuguesas com um desempenho organizacional negativo optem por mais estratégias de IM verificando se há ou não uma diferença significativa ao longo do período de 2006 a 2012:

H1b: A adoção de estratégias de *impression management* na Carta do Presidente pelas empresas financeiras Portuguesas com desempenho organizacional negativo é significativamente diferente ao longo do período de 2006-2012

Porém, como se viu, há motivos para utilizar as estratégias de IM tanto quando a empresa tem resultados positivos como quando ela tem resultados negativos. A maioria dos autores (Adelberg, 1979; Godfrey et al., 2003; Clatworthy & Jones, 2006; Merkl-Davis & Brennan, 2007; Merkl-Davis et al., 2011, etc.) considera que IM é mais utilizado pelas empresas não lucrativas do que pelas empresas lucrativas. No entanto, alguns autores defendem o contrário, como já foi referido anteriormente. Alguns autores, nomeadamente, Merkl-Davies e Brennan (2007, p.426) referem que “os gerentes tendem a atribuir os resultados positivos ao seu próprio esforço de forma a aumentar a sua própria autoestima e os resultados negativos a fatores externos que estão fora do seu controlo (viés egocêntrico)”. Em virtude dos factos mencionados, levanta-se a segunda hipótese de investigação com o intuito de analisar se efetivamente existe ou não diferenças significativas na aplicação de estratégias de IM quando a empresa tem resultados organizacionais positivos e negativos.

H2: A adoção de estratégias de *impression management* na Carta do Presidente entre as empresas financeiras Portuguesas com desempenho organizacional positivo e negativo é significativamente diferente

Pela observação dos factos analisados, verificou-se que, quando a empresa não utiliza estratégias de IM, ou as utiliza de forma inconsciente, normalmente o conteúdo dos documentos narrativos apresentam uma imagem fiel e real da empresa e torna essa informação mais valiosa. No entanto, estas estratégias normalmente são usadas de forma consciente de modo a tornar a empresa mais atrativa para os investidores e partes interessada nela. Alguns autores (Abrahamson & Park, 1994; Clatworthy e Jones, 2006; Leary & Kowalski, 1990; Merkl-Davies & Brennan, 2011) consideram que quando maior for a empresa, maior visibilidade esta vai querer e mais estratégias de IM vai utilizar, contrariamente às empresas de pequena dimensão, surgindo assim a nossa terceira hipótese de investigação:

- H3: A adoção de estratégias de *impression management* na Carta do Presidente entre as empresas financeiras Portuguesas está correlacionada com a dimensão da empresa (visibilidade pública).

3. Método de Investigação

3.1. Metodologia

Após a revisão da literatura, vamos agora definir a Metodologia para o presente estudo.

Alguns autores (Fonseca, 2008; Onwuegbuzie, 2000;) baseando-se na polarização qualitativa/quantitativa, chamaram “*uni-researchers*” aos investigadores que se restringiam a metodologias de investigação apenas qualitativas ou apenas quantitativas” (Fonseca, 2008,p.8). No presente estudo usaremos uma metodologia mista (quantitativa e qualitativa). Foram analisados, através da análise do conteúdo, as narrativas contabilísticas contidas nas CP. Foi testado a diversidade de mensuração da informação apresentada nas referidas CP tais como manipulação retórica (número de palavras do texto, autorreferências, referências a terceiros); manipulação temática (palavras com emoção positiva/negativa); comparação de desempenho (indicadores internos); e escolha de indicadores de desempenho (referência/ referência quantificada). De seguida é definida a amostra e as variáveis (dependentes e independentes).

Para o efeito, foram analisadas as CP de 27 empresas financeiras Portuguesas, de entre as quais foram seleccionados os relatórios anuais de contas que continham estas narrativas contabilísticas. Foi testado a diversidade de mensuração da informação apresentada nestas CP tais como manipulação retórica (número de palavras do texto, autorreferências, referências a terceiros); manipulação temática (palavras com emoção positiva/negativa); comparação de desempenho (indicadores internos); e escolha de indicadores de desempenho (referência/ referência quantificada) (Clatworthy & Jones, 2006; Merkl-Davies et al., 2011).

3.2. População e amostra

A população da presente pesquisa é composta pelos Bancos, Caixas Económicas, Sociedades Gestoras de Participações Sociais (do sector Financeiro) [SGPS] e Sociedades de Factoring que tenham o seu Relatório e Contas individual publicados no Banco de Portugal (*Eurosistema*). A amostra foi selecionada de acordo com o seguinte critério: Relatórios e Contas Anuais Individuais das instituições financeiras que possuíssem CP. O período em estudo selecionado foi: ano 2006 até ao ano 2012. Tendo em conta que durante este período ocorreu a crise financeira mundial, consideramos o período selecionado interessante na verificação da potencial influência de um período recessivo na utilização de estratégias de IM.

A tabela 2 apresenta a composição da amostra. A divisão das empresas financeiras Portuguesas incluídas na amostra é a seguinte: de 73 empresas apenas 27 publicam as CP no seu relatório e contas, o que representa que 42% dos Bancos, 40% das Caixas Económicas, 31% das SGPS e 25 % das Sociedades de Factoring.

Tabela-2 Distribuição da amostra

Setor bancário	Total	N	(%)
Bancos	45	19	42%
Caixas Económicas	5	2	40%
SGPS	16	5	31%
Sociedades de Factoring	4	1	25%
Total	73	27	37%

No período em análise (2006 – 2012), relativamente às 27 instituições financeiras em estudo, obtiveram-se 128 CP, cujo seu texto narrativo foi sujeito à análise de conteúdo (Tabela 3).

Tabela 3 - Amostra

Anos	Cartas do Presidente
2006	18
2007	19
2008	22
2009	21
2010	19
2011	13
2012	16
	128

3.3. Variáveis Dependentes

A CP no relatório anual é um documento geralmente utilizado na investigação das estratégias de IM adotadas em narrativas dos relatórios e contas das empresas (Jones, 1988; Smith e Taffler, 1992, 1995, 2000; Clatworthy e Jones, 2001, 2006; Sydserff e Weetman, 2002; Courtis, 1998, 2004). Tendo estas uma dimensão relativamente pequena, torna a análise do conteúdo particularmente mais fácil e rápida de efetuar.

Neste estudo as variáveis dependentes usadas foram baseadas na avaliação da adoção de três estratégias de IM na CP das empresas financeiras que foram aferidas após a realização de uma análise de conteúdo ao seu texto narrativo: manipulação retórica, manipulação temática e seletividade.

Cada CP foi analisada em detalhe. Numa primeira etapa, o texto narrativo das CP foi copiado para um processador de texto, tendo-se eliminado fotografias, imagens, gráficos, tabelas, títulos, data, assinaturas, assim como o nome do presidente ou dos presidentes que redigiram a carta.

A análise do conteúdo foi efetuada manualmente. Seguindo a metodologia de Merkl-Davies et al. (2011) e Clatworthy e Jones (2006), relativamente às três estratégias de IM acima referidas, foram extraídas informações sobre seis indicadores linguísticos: número de palavras, autorreferências, referências a terceiros, palavras com emoção positiva, palavras com emoção negativa e a referência a indicadores de desempenho, quer em termos qualitativos, como quantitativos. Para cada um destes indicadores criou-se um dicionário de referências. A Tabela 3 descreve os seis indicadores linguísticos utilizados, indicando os dicionários seguidos na recolha das variáveis. A primeira variável “número de palavras” foi avaliada através da contagem do número de palavras incluídas na CP (Clatworthy & Jones, 2006; Merkl-Davies et al., 2011).

A segunda variável “autorreferências” foi avaliada pela percentagem do número de palavras relativas a três categorias consideradas em relação ao número total das palavras incluídas na CP: pronomes pessoais na primeira pessoa do plural; referência ao Grupo; referência ao nome da empresa (Clatworthy & Jones, 2006; Merkl-Davies et al., 2011). No Apêndice 2 encontram-se alguns exemplos das autorreferências recolhidas das CP em análise.

A terceira variável “referência a terceiros” foi avaliada pela percentagem do número de palavras relacionadas com terceiras entidades em relação ao número total de palavras incluídas na CP (Merkl-Davies et al., 2011). No Apêndice 3 encontram-se alguns exemplos de palavras analisadas para o estudo.

A quarta variável “palavras com emoções positivas” foi avaliada pela percentagem do número de palavras com emoção positiva em relação ao número total de palavras incluídas na CP (Merkl-Davies et al., 2011; Ribeiro, 2011). As palavras com emoção positiva foram aferidas através das palavras usadas pelo autor com a intenção de transmitir uma perceção positiva da realidade a descrever. O Apêndice 4 exhibe alguns exemplos analisados.

A quinta variável “palavras com emoção negativa” foi avaliada pela percentagem do número de palavras com emoção negativa em relação ao número total de palavras incluídas na CP (Merkl-Davies et al., 2011). O Apêndice 5 mostra alguns exemplos das subcategorias analisadas.

A sexta variável está dividida em duas: “referências qualitativas a indicadores de desempenho financeiro” e “referências quantificadas de indicadores de desempenho financeiro”. Na primeira variável foi avaliado o número de referências a indicadores de desempenho financeiro incluídas na CP. Na segunda variável foi avaliado o número de referências a indicadores de desempenho financeiro, devidamente quantificado (Clatworthy & Jones, 2006). Nestes indicadores de desempenho financeiro, recolheram-se tanto os indicadores da empresa, como os do mercado, devido ao facto destes também influenciarem, mesmo que indiretamente o desempenho da empresa.

Após análise de alguns relatórios, foi definido um conjunto de dicionários que funcionaram como regras de decisão (Apêndice 2-6) e que serviram de codificação para análise das restantes CP. A Tabela 4 apresenta o resumo das variáveis dependentes utilizadas por cada tipo de manipulação assim como a respetiva forma de mensuração e a indicação do apêndice com as respetivas regras de decisão.

Tabela 4 – Descrição das variáveis dependentes

Variáveis dependentes	Dicionário	Mensuração
<i>Manipulação da retórica</i>		
1. Número de Palavras		Soma de palavras
2. Autorreferências	Apêndice 2	Percentagem sobre o total de palavras
3. Referências a terceiros	Apêndice 3	Percentagem sobre o total de palavras
<i>Manipulação temática</i>		
4. Palavra com emoção positiva	Apêndice 4	Percentagem sobre o total de palavras
5. Palavra com emoção negativa	Apêndice 5	Percentagem sobre o total de palavras
<i>Seletividade</i>		
6. Referências a indicadores de desempenho financeiro	Apêndice 6	Número de referências
7. Referências quantificadas de indicadores de desempenho financeiro		Número de referências

3.4. Variáveis independentes

Relativamente às variáveis independentes foram extraídos dados relativos a duas variáveis que vão ser testadas neste estudo: visibilidade pública da empresa e o desempenho organizacional financeiro (Tabela 5). A visibilidade pública foi avaliada através da dimensão da empresa, tendo esta sido avaliada através do total dos ativos (Branco & Rodrigues, 2006, 2008; Merkl-Davies et al., 2011; Ribeiro, 2011) que foi retirado dos Relatórios e Contas Anuais Individuais de cada empresa em estudo.

A variável desempenho organizacional financeiro foi avaliada através da taxa de crescimento dos resultados antes de impostos, de forma a aferir se uma determinada empresa teve um desempenho organizacional positivo ou negativo. Esta variável é dicotómica, assumindo 1 se a empresa tiver um desempenho organizacional positivo (taxa de crescimento do RAI > 0) e 0, no caso contrário (Courtis, 2004b; Merkl-Davies et al., 2011; Ribeiro, 2011; Smith & Taffler, 1992a, b; Subramanian et al., 1993).

Tabela 5 – Descrição das variáveis independentes

variáveis independentes	Mensuração	Pesquisas anteriores
	Variável <i>dummy</i> = 1 se	
	a empresa teve uma	
Desempenho organizacional	taxa de crescimento do RAI positivo; 0; caso contrário	Courtis (2004a); Merkl-Davies et al. (2011); Li (2008); Borges (2011); Subramanian et al. (1993);
<i>Visibilidade pública</i>		
- Dimensão da empresa	Total de ativos (Euros)	Branco e Rodrigues (2006, 2008); Merkl-Davies et al. (2011); Borges (2011)

4. Resultados

4.1. Análise Descritiva

A tabela 6 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis dependentes e independentes ao longo do período definido. Em média, a dimensão das CP das empresas financeiras Portuguesas contém 892⁴ palavras, sendo muito próxima dos valores encontrados por Clatworthy e Jones (2006) e Merkl-Davis et al. (2011) no Reino Unido. Contudo, as empresas financeiras Portuguesas utilizam uma diminuta quantidade de autorreferências, referências a terceiros e referências do desempenho financeiro como instrumentos de IM. Os valores médios de utilização destes 3 instrumentos é um valor muito reduzido comparando com os estudos anteriores (Clatworthy & Jones, 2006; Merkl-Davis et al., 2011). No entanto, em 2011, notou-se um incremento na utilização destas estratégias, pois nota-se que a maioria das empresas (53 %) obteve uma taxa de crescimento negativa e viu-se que o número de utilização de referências a terceiros (0,036) foi ligeiramente superior à utilização de autorreferências (0,031). Este efeito também se vê pela mediana, pois neste mesmo ano (2011) a mediana de autorreferências chega a ser a mediana mais baixa do período em estudo e a mediana de referências a terceiros é a mais alta. Alguns autores (Brennan et al., 2009; Clatworthy e Jones, 2006; Merkl-Davies e Brennan, 2007; Merkl-Davies et al., 2011) defendem que quando a empresa obtém resultados negativos, os gestores têm tendência a culpar fatores externos, para não assumirem as culpas como uma má gestão. No caso contrário, os gestores vão ter tendência a valorizar a sua boa gestão, quando a empresa obtém resultados positivos (Merkl-Davies et al., 2011).

Seguindo o estudo de Clatworthy e Jones (2006), e o de Merkl-Davies et al. (2011), era expectável que as empresas com rendimentos positivos utilizassem mais autorreferências do que referências a terceiros. No entanto, como se vê na tabela 6, os valores médios de autorreferências e referências a terceiros são muito baixos comparados com os apresentados pela literatura existente (Clatworthy & Jones, 2006; Merkl-Davies et al., 2011). O estudo feito por Borges (2011) com empresas não

⁴ Média anual ao longo do período de 2006 a 2012

financeiras Portuguesas também obteve valores médios baixos ao nível destes dois indicadores.

Os resultados da Tabela 6 também indicam que em média as empresas utilizam mais palavras com emoções positivas do que palavras com emoções negativas. Estes resultados são consistentes com os resultados de Merkl-Davis et al. (2011) e Borges (2011) que indicam que as empresas no Reino Unido e as empresas não financeiras Portuguesas utilizam as estratégias de IM não como um instrumento de *self-presentation dissimulation*, mas sim como uma forma de apresentar uma imagem mais favorecida da empresa. No entanto, mais uma vez em 2011, a média de palavras com emoção positiva (0.056) chega a ser a média mais baixa durante o período analisado (de 2006 a 2012) e a média de palavras com emoção negativa (0.037) é a média mais alta desse período. Verifica-se, neste ano, a existência de uma contradição, podendo-se epilogar que as empresas financeiras Portuguesas tendem a evidenciar nas CP uma imagem real da empresa. No entanto, elas vão utilizar as estratégias de IM neste ano para tentar atenuar a situação das dificuldades financeiras da empresa. O caso contrário acontece em 2006, onde o número de palavras com emoção positiva é a média mais alta dos anos em estudo, e ao contrário a média do número com palavras com emoção negativa chega a ser a média mais baixa.

No que respeita às referências a indicadores de desempenho financeiro, a Tabela 6 indica que algumas CP chegam a não incluir uma única referência ao desempenho financeiro. Contudo, existem CP que chegam a atingir o valor máximo de 33 referências a indicadores de desempenho financeiro. A média das médias obtidas neste período em estudo de 2006 a 2012 está muito perto da média obtida por Borges (2011) que é 6,51 referências.

No entanto, verifica-se mais uma vez que em 2011 os indicadores de desempenho financeiro atingem a média máxima do período em estudo. Estes fatores que ocorrem em 2011, conjugados com a utilização de palavras com emoção positiva

podem estar relacionados com a queda do PIB na ordem de 1,6 %⁵ comparado com o último ano (PIB, 2010, -1,4 %). Portugal recorreu à assistência financeira internacional, que foi concretizada em abril de 2011 pela União Europeia (EU), o Fundo Monetário Internacional e o Banco Central Europeu (BCE). De acordo com o Banco de Portugal, este ano, foi um ano difícil para as famílias portuguesas e para as empresas não financeiras, devido ao facto de haver, uma desaceleração da atividade económica, cortes salariais, aumento de desemprego e maiores restrições no acesso ao crédito. Todas estas restrições levam à escassez de liquidez. Nesta altura, as taxas de juro relativas ao acesso ao crédito eram incertas e os bancos começaram a exigir mais garantias por parte dos credores na concessão dos créditos. Esta situação pode ter influenciado a utilização de estratégias de IM nas CP no ano 2011.

⁵ Dados recolhidos do Relatório do Conselho da Administração “*A economia portuguesa em 2011*”, Quadro A.1.1, p.203, Taxa de variação real, em percentagem.

Tabela 6 - Estatísticas descritivas

		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012	
Número de palavras	Média	930.78		862.47		926.32		843.80		855.80		950.31		872.24	
	Mediana	805.50		986.00		911.00		942.00		735.50		891.00		746.00	
	Desvio Padrão	499.29		335.85		560.37		457.58		693.17		552.50		525.45	
	Mínimo	181.00		218.00		227.00		124.00		242.00		239.00		175.00	
	Máximo	2064.00		1477.00		2562.00		1766.00		3312.00		1971.00		1925.00	
Auto Referências	Média	0.03		0.03		0.04		0.03		0.04		0.03		0.04	
	Mediana	0.03		0.03		0.03		0.03		0.03		0.03		0.03	
	Desvio Padrão	0.02		0.02		0.02		0.02		0.02		0.02		0.02	
	Mínimo	0.01		0.01		0.01		0.01		0.01		0.01		0.01	
	Máximo	0.08		0.09		0.12		0.10		0.10		0.08		0.08	
Referências a terceiros	Média	0.02		0.03		0.03		0.03		0.04		0.04		0.03	
	Mediana	0.02		0.02		0.03		0.03		0.03		0.04		0.03	
	Desvio Padrão	0.01		0.01		0.02		0.02		0.02		0.01		0.02	
	Mínimo	0.00		0.01		0.01		0.00		0.02		0.01		0.01	
	Máximo	0.05		0.05		0.07		0.08		0.08		0.06		0.09	
Palavras com emoção positiva	Média	0.08		0.07		0.06		0.06		0.07		0.06		0.07	
	Mediana	0.07		0.07		0.07		0.07		0.06		0.06		0.07	
	Desvio Padrão	0.02		0.02		0.02		0.01		0.02		0.02		0.02	
	Mínimo	0.05		0.04		0.02		0.04		0.02		0.03		0.04	
	Máximo	0.12		0.11		0.10		0.08		0.12		0.09		0.09	
Palavras com emoção negativa	Média	0.01		0.02		0.03		0.03		0.03		0.04		0.03	
	Mediana	0.01		0.02		0.03		0.02		0.03		0.03		0.03	
	Desvio Padrão	0.01		0.02		0.02		0.01		0.02		0.02		0.02	
	Mínimo	0.00		0.00		0.00		0.01		0.00		0.01		0.00	
	Máximo	0.05		0.07		0.06		0.05		0.07		0.07		0.06	
Referências a indicadores de desempenho financeiro	Média	8.13		6.57		8.22		8.81		7.80		8.92		6.67	
	Mediana	4.50		4.50		5.00		7.00		7.00		4.50		3.00	
	Desvio Padrão	8.44		4.27		8.76		7.14		6.22		11.36		7.42	
	Mínimo	1.00		2.00		2.00		1.00		0.00		0.00		0.00	
	Máximo	32.00		15.00		32.00		31.00		22.00		40.00		23.00	
Taxa de crescimento		N	%	N	%	N	%	N	%	N	%	N	%	N	%
<i>Dummy</i> =1		15	83%	11	58%	7	32%	9	43%	4	21%	7	47%	5	31%
=0		3	17%	8	42%	15	68%	12	57%	15	79%	8	53%	11	69%
Definição das variáveis: taxa de crescimento =1, se a empresa teve uma taxa de crescimento do RAI positiva; 0, caso contrário.															

Definição das variáveis: taxa de crescimento =1, se a empresa teve uma taxa de crescimento do RAI positiva; 0, caso contrário.

4.2. Testes de Hipóteses

As variáveis “número de palavras”, “autorreferências”, “referências a terceiros”, “palavras com emoção positiva”, “palavras com emoção negativa” e “referências a indicadores de desempenho financeiro” não seguem uma distribuição normal ($p\text{-value}>0.05$). Perante este cenário de incumprimento do pressuposto de normalidade, foram efetuados testes não paramétricos para testar as hipóteses levantadas, nomeadamente: teste dos *Qui-quadrados*, testes *Mann Whiteny U* para amostras independentes e uma matriz de *Correlações* através do cálculo do coeficiente de *Spearman*.

A Tabela 7, indica os resultados do teste de Friedman para uma subamostra emparelhada sobre as variáveis dependentes e independentes de sete bancos retirados na amostra em estudo. Estes sete bancos são os únicos que tinham todas as CP nos seus relatórios de contas ao longo do período de 2006 a 2012. Esta tabela apresenta os resultados do teste de hipóteses relativo à utilização de estratégias de IM na CP ao longo do período de 2006 a 2012. Os resultados obtidos não suportam a hipótese 1. As estratégias de IM, nomeadamente, número de palavras, autorreferências, palavras com emoção positiva e a referência a indicadores de desempenho financeiro não são significativamente diferentes ao longo do período de 2006 a 2012. No entanto, nas variáveis referências a terceiros e palavras com emoção negativa há uma diferença significativa para um nível de significância 5% ao longo do período de 2006 a 2012.

Tabela 7 - Teste de Friedman para amostras emparelhadas

	N	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Teste do Qui- Quadrado	P-value (bilateral)
Número de palavras	7	1.098,57 (3,29)	960,14 (2,71)	1.124,57 (3,71)	1.108,14 (3,43)	1.078,71 (4,00)	1.277,14 (5,14)	1.231,71 (5,71)	10,22	0,12
Auto-referências	7	0,03 (3,71)	0,03 (4,29)	0,03 (4,07)	0,03 (3,29)	0,03 (4,43)	0,03 (3,29)	0,03 (4,93)	3,40	0,76
Referências a terceiros	7	0,03 (2,57)	0,03 (3,57)	0,03 (2,93)	0,03 (3,07)	0,04 (4,79)	0,04 (5,57)	0,04 (5,50)	14,43	0,03
Palavras com emoção positiva	7	0,07 (4,86)	0,07 (5,14)	0,06 (4,14)	0,07 (4,14)	0,06 (3,79)	0,06 (2,71)	0,06 (3,21)	6,75	0,34
Palavras com emoção negativa	7	0,01 (1,71)	0,02 (2,43)	0,04 (5,07)	0,03 (4,14)	0,04 (5,71)	0,03 (4,93)	0,03 (4,00)	19,14	0,00
Referência a Indicadores de desempenho financeiro	7	12,43 (5,64)	7,57 (4,29)	10,00 (3,21)	10,00 (3,71)	7,86 (3,50)	10,71 (4,07)	7,71 (3,57)	6,08	0,41
Valores das médias/ano e mean ranks dentro dos parêntesis.										

O nível de significância na utilização de estratégias de IM nas CP no período de 2006 a 2012 para a variável “referência a terceiros” e “palavras com emoção negativa”, é positivo e aumenta de ano após ano. No entanto, a primeira variável no ano 2008, teve uma ligeira queda da utilização desta estratégia, o que também pode ser justificado pelo facto de em 2008, ter havido uma grande recessão do PIB que desceu de 2,4% para 0%. Em 2008, evidenciou-se uma forte desaceleração da economia mundial, que afetou Portugal. A economia portuguesa foi fortemente atingida por esta crise, sobretudo no setor terciário, onde as empresas financeiras tiveram que restringir a suas políticas de financiamento para as famílias portuguesas e para as empresas. A segunda variável teve uma descida na utilização, no ano 2009, 2011 e 2012. Nestes mesmos anos verifica-se que o PIB atingiu valores negativos.

A Tabela 8 apresenta os resultados dos testes de Mann-Whitney U para as diferenças na adoção de estratégias de IM entre as empresas com desempenho organizacional positivo e negativo. Os testes foram realizados para toda a amostra em estudo o que significa sobre as 27 empresas financeiras Portuguesas. Os resultados indicam que nas variáveis “autorreferências”, “referências a terceiros”, “palavras com emoções negativas e “indicadores de desempenho financeiro” não existem diferenças significativas na adoção de estratégias de IM para as empresas financeiras Portuguesas com desempenho organizacional positivo e negativo ao longo do período de 2006 a 2012, pelo que a hipótese 2 não é suportada. Estes resultados corroboram o estudo de Merkl-Davies et al. (2011), ao considerarem que a adoção de palavras com emoção positiva e negativa não é significativamente diferente entre as empresas com desempenho negativo e as empresas com desempenho positivo.

Tabela 8 - Teste de Mann-Whitney U para amostras independentes

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Número de Palavras	Desempenho > 0	12,33	10,44	12,67	11,64	10,00	8,86	7,68
	Desempenho < 0	8,93	9,68	9,00	9,11	10,00	4,83	10,30
	Mann-Whitney U	14,00	40,50	35,00	37,00	30,00	8,00	18,50
	Wilcoxon W	134,00	106,50	63,00	82,00	150,00	29,00	84,50
	Z	-1,01	-0,29	-1,23	-0,95	0,00	-1,86	-1,02
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,31	0,77	0,22	0,34	1,00	0,06	0,31
	Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	0,36	0,78	0,24	0,37	1,00	0,07	0,32
Auto Referências	Desempenho > 0	11,33	12,13	10,67	10,27	9,87	7,57	8,59
	Desempenho < 0	9,13	8,45	13,29	10,78	10,50	6,33	8,30
	Mann-Whitney U	17,00	27,00	40,00	47,00	28,00	17,00	26,50
	Wilcoxon W	137,00	93,00	160,00	113,00	148,00	38,00	41,50
	Z	-0,65	-1,40	-0,88	-0,19	-0,20	-0,57	-0,11
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,51	0,16	0,38	0,85	0,84	0,57	0,91
	Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	0,57	0,18	0,41	0,88	0,89	0,63	0,91
Referências a terceiros	Desempenho > 0	7,00	11,25	10,13	10,45	10,33	7,86	8,77
	Desempenho < 0	10,00	9,09	14,43	10,56	8,75	6,00	7,90
	Mann-Whitney U	15,00	34,00	32,00	49,00	25,00	15,00	24,50
	Wilcoxon W	21,00	100,00	152,00	115,00	35,00	36,00	39,50
	Z	-0,89	-0,83	-1,45	-0,04	-0,50	-0,86	-0,34
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,37	0,41	0,15	0,97	0,62	0,39	0,73
	Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	0,43	0,44	0,16	1,00	0,67	0,45	0,74
Palavras com emoção positiva	Desempenho > 0	7,67	8,38	9,53	10,73	8,80	6,43	8,68
	Desempenho < 0	9,87	11,18	15,71	10,22	14,50	7,67	8,10
	Mann-Whitney U	17,00	31,00	23,00	47,00	12,00	17,00	25,50
	Wilcoxon W	23,00	67,00	143,00	92,00	132,00	45,00	40,50
	Z	-0,65	-1,07	-2,08	-0,19	-1,80	-0,57	-0,23
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,51	0,28	0,04	0,85	0,07	0,57	0,82
	Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	0,57	0,31	0,04	0,88	0,08	0,63	0,83
Palavras com emoção negativa	Desempenho > 0	6,33	9,50	11,80	11,27	9,53	6,86	7,59
	Desempenho < 0	9,57	10,36	10,86	9,56	11,75	7,17	10,50
	Mann-Whitney U	13,00	40,00	48,00	41,00	23,00	20,00	17,50
	Wilcoxon W	19,00	76,00	76,00	86,00	143,00	48,00	83,50
	Z	-1,01	-0,33	-0,32	-0,65	-0,70	-0,14	-1,13
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,31	0,74	0,75	0,52	0,48	0,89	0,26
	Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	0,36	0,78	0,78	0,55	0,53	0,95	0,27
Referências a indicadores de desempenho financeiro	Desempenho > 0	10,50	7,71	9,67	8,22	8,58	6,29	6,50
	Desempenho < 0	8,04	7,29	9,17	7,67	5,67	6,80	9,30
	Mann-Whitney U	13,50	23,00	34,00	25,00	11,00	16,00	13,50
	Wilcoxon W	104,50	51,00	55,00	46,00	17,00	44,00	58,50
	Z	-0,81	-0,19	-0,19	-0,24	-1,01	-0,25	-1,21
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,42	0,85	0,85	0,81	0,31	0,81	0,23
	Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	0,44	0,90	0,89	0,86	0,37	0,88	0,24

Este facto vem mais uma vez defender a teoria da psicologia social de IM, uma vez que os gestores das empresas financeiras Portuguesas adotam estratégias de IM, de forma inconsciente, pois o objetivo não é a dissimulação das perceções que os *stakeholders* têm do desempenho organizacional, mas sim como uma forma de favorecimento da imagem corporativa.

No entanto, no nosso estudo só houve diferenças significativas em duas variáveis. Na variável “número de palavras”, existe uma diferença significativa no ano 2011 na utilização das estratégias de IM para as empresas com desempenho negativo e positivo. Este facto também se observa na variável “palavras com emoção positiva” tanto no ano 2008 como no de 2010, teve uma diferença significativa na sua utilização nas empresas financeiras com desempenhos negativos e positivos.

A Tabela 9 apresenta os testes de correlação não paramétricos entre a adoção de estratégias de IM e a relevância da visibilidade pública da empresa. Foi encontrada uma correlação negativa (-0.61), estatisticamente significativa ($p\text{-value} < 0,05$) em 2011, entre o número de palavras contidas na CP e a dimensão da empresa. Este também foi um dos anos, onde houve menos publicações das CP por parte das empresas nos seus relatórios. Este facto pode estar ligado ao agravamento da crise económica em Portugal e às restrições imputadas no setor bancário.

Tabela 9 - Matriz de correlações

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Número de palavras	-0,33	-0,33	-0,16	0,04	0,15	-0,61 *	-0,12
Auto referências	-0,02	-0,09	-0,14	0,04	-0,27	0,11	-0,35
Referências a terceiros	-0,05	0,26	0,06	0,01	-0,16	-0,11	0,10
Palavras com emoção positiva	0,14	0,11	0,30	0,22	-0,13	0,27	-0,12
Palavras com emoção negativa	0,56 *	0,33	0,38	0,41	0,26	0,02	0,31
Referência a indicadores de desempenho financeiro	-0,16	0,11	0,10	0,25	0,20	-0,40	0,26

Correlações significativas a um nível de: **0,01; *0,05

Ainda assim, não foi só a variável “número de palavras” que apresentou uma forte correlação, pois os resultados demonstram uma correlação positiva (0.56), estatisticamente significativa ($p\text{-value} < 0,01$) entre as palavras com emoção negativa e a dimensão da empresa em 2006. Este resultado contradiz os resultados obtidos por Borges (2011), pois ela encontra uma correlação negativa, estatisticamente significativa entre a percentagem de palavras com emoção negativas e a dimensão da empresa, tendo no entanto sido confirmado por Merkl-Davies et al. (2011). Tais resultados não suportam totalmente a hipótese 3.

5. Conclusões

Neste estudo foi avaliada a confrontação entre uma visão económica e uma visão psicológica social sobre as motivações dos gestores na implementação de estratégias de IM, consistentes com comportamentos de *self-presentation dissimulation*, para averiguar se, num ambiente económico particularmente difícil e exigente, as empresas financeiras se sentem mais motivadas a utilizar as estratégias de IM.

De acordo com a teoria da agência a assimetria da informação incentiva os gestores a adotarem comportamentos oportunistas, pois alguns autores (Adelberg, 1979) defendem que os gerentes tendem a ofuscar as falhas e a destacar os sucessos. Contudo, na ótica da psicologia social, IM resulta da interação social entre as partes. Portanto, existem outros fatores, além das teorias económicas, que levam os gestores a utilizar as estratégias de IM.

No entanto, Portugal está a passar por uma crise financeira, que apresenta importantes desequilíbrios na economia mundial e no mercado financeiro português. Algumas das empresas financeiras Portuguesas em estudo, chegaram a apresentar grandes dificuldades económicas nestes últimos anos. As contas destas mesmas foram sujeitas a várias auditorias para se tentar entender como é que tais empresas conseguiram passar de um dia para o outro para um processo de insolvência, como por exemplo, o caso do BES que chegou a apresentar prejuízos históricos superiores 3,6 milhões de Euros⁶ e recentemente sujeito a resolução pelo Banco de Portugal. Outro caso foi o BPN que foi nacionalizado, devido ao facto dos debates parlamentares⁷ considerarem que seria a melhor situação, pois se o Banco entrasse em processo de insolvência, provavelmente iria agravar a crise económica com impactos no sistema financeiro português (Correia & Pereira, 2011).

O presente estudo conclui que as empresas financeiras Portuguesas não adotam significativamente estratégias de IM com o intuito de apresentar uma dissimulação da realidade empresarial, ou seja, inconsistente com os argumentos teóricos da

⁶ http://www.dn.pt/inicio/economia/interior.aspx?content_id=4062112&page=-1 consultado 29/09/2014 às 19h30

⁷ ⁷ *Diário da Assembleia da República*, 1.ª Série – N.º 16 – 06 de Novembro de 2008, p. 9 e ss

perspetiva económica. Os níveis de desempenho organizacional, medidos pela taxa de crescimento dos resultados antes de impostos, não afetam a adoção de estratégias de IM. No entanto, vimos que em alguns anos, houve algumas exceções. As variáveis “referências a terceiros” e “palavras com emoção negativa” tiveram um impacto significativo na sua utilização ao longo do período de 2006 a 2012 para o nível de significância 5%. Tal pode estar relacionado com a crise financeira vivida neste período. Ao longo deste estudo que alguns autores (Aerts, 1994; Clatworthy & Jones, 2003) defendem que quando a empresa obtém maus desempenhos organizacionais, esta tende a defender-se da atribuição à ocorrência de circunstâncias externas.

Da análise às diferenças significativas da adoção de estratégias de IM para as empresas com desempenho negativo e positivo, aqui mais uma vez, só houveram, duas variáveis que mostraram diferenças significativas em 3 anos diferentes (“número de palavras”, 2011; “palavras com emoção positiva”, 2008, 2010). Este resultado leva-nos a concluir, mais uma vez, que os gestores ao redigir as CP, utilizam as estratégias de IM de forma inconsciente, pois o objetivo não é a dissimulação das perceções que os *stakeholders* têm do desempenho organizacional, mas sim como uma forma de favorecimento da imagem da empresa. Mas também podemos concluir que de uma forma mais discreta, os gestores tendem a atenuar a situação da empresa. Pois como já foi referido, em alguns anos existe uma diferença significativa da adoção das estratégias de IM para empresas com desempenho positivo e negativo.

Por último a adoção de estratégias de IM por empresas com a dimensão da empresa só mostra um impacto interessante no ano 2011, pois aqui notamos que neste ano o número de palavras contidas nas cartas, desceu muito, comparado com os anos anteriores. Tal pode estar ligado com o facto de no ano 2011 mais empresas financeiras Portuguesas não publicaram as CP nos seus relatórios.

Neste estudo, analisámos um período económico difícil, sobretudo no ano 2011, onde a economia Portuguesa foi bastante afetada pela crise financeira. Estudos futuros poderão analisar até que ponto a utilização das estratégias de IM na CP das empresas financeiras Portuguesas variam com a taxa de crescimento do PIB para o período de 2006 até hoje.

Algumas das limitações do presente estudo relacionam-se com a análise de conteúdo se sujeitar apenas a um documento constitutivo do relatório e contas anual – a carta do Presidente do Conselho de Administração.

Referências Bibliográficas

- Abrahamson, E. & Park, C. (1994). Concealment of negative organizational outcomes: an agency theory perspective. *Academy of Management Journal*, 37 (5): 1302-1334.
- Abrahamson, E. & Amir, E. (1996). The information content of the president's letter to shareholders. *Journal of Business Finance and Accounting*, 23 (8): 1157-82.
- Aerts, W. (1994). On the of accounting logic as an explanatory category in narrative accounting disclosures. *Accounting, Organizations & Society*, 19 (4/5): 337-353.
- Aerts, W. (2001). Inertia in the attributional content of annual accounting narratives. *European Accounting Review*, 10 (1): 3-32.
- Aerts, W. (2005). Picking up the pieces: impression management in the retrospective attributional framing of accounting outcomes. *Accounting, Organizations & Society*, 30 (6): 493-517.
- Adelberg, A.H. (1979). Narrative disclosures contained in financial reports: Means of communication or manipulation. *Accounting and Business Research*, 10 (Summer): 179-184.
- Allport, G.W., (1954). The historical background of social psychology. In: G. Lindzey and E. Aronson, (Eds.), *Handbook of social psychology* (pp. 1-46). New York: Random House.
- Arndt, M. e Bigelow, B., (2000). Presenting structural innovation in an institutional environment: hospitals' use of impression management. *Administrative science quarterly*, 45 (3), 494-522
- Baginski, S.P., Hassell, J.M. e Kimbrough, M.D. (2004). Why do managers explain their earnings forecasts?. *Journal of Accounting Research*, 22 (1): 1-29.
- Baker, H.E. e Kare, D.D. (1992). Relationship between annual report readability and corporate financial performance. *Management Research News*, 15 (1): 1-4.

- Ball, R. (2009). Market and political/regulatory perspectives on the recent accounting scandals. *Journal of Accounting Research*, 47 (2): 277-323.
- Ball, R., Kothari, S.P. e Robin, A. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 29 (1): 1-50.
- Baron, R., Byrne, D. e Griffitt, W. (1974). *Social psychology: understanding human interaction*. Boston: Allyn & Bacon.
- Bansel, P. e Celland, I. (2004). Talking trash: Legitimacy, impression management and unsystematic risk in the context of the natural environment. *Academy of Management Journal*, 27 (3): 93-103.
- Bartlett, S.A. e Chandler, R.A. (1997). The corporate report and the private shareholder: Lee and Tweedie twenty years on. *British Accounting Review*, 29: 245-61
- Beattie, V. & Jones, M. (2000). Impression management: the case of inter-country financial graphs. *Journal of International Accounting, Auditing, and Taxation*, 9 (2): 159-183.
- Bebbington, J., Larrinaga, C. e Moneva, J.M. (2008). Corporate social reporting and reputation risk management. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 21 (3): 337-361.
- Beynon, M.J., Clatworthy, M.A. e Jones, M.J. (2004). The prediction of profitability using accounting narratives: a variable precision rough sets approach. *International Journal of Intelligent Systems in Accounting, Finance and Management*, 12, 227-242.
- Bloomfield, R. (2008). Discussion on annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 45 (2/3): 248-252.
- Botosan, C. (1997). Disclosure level and cost of equity capital. *The Accounting Review*, 72 (3): 323-350.

- Borges, M.F.R (2011). *Impression Management e Desempenho Organizacional: o caso Português*. Tese de mestrado apresentada ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro, Aveiro.
- Branco, M.C. e Rodrigues, L.L. (2006). Communication of corporate social responsibility by Portuguese banks: a legitimacy theory perspective. *Corporate Communications: an International Journal*, 11 (3): 232-248.
- Branco, M.C. e Rodrigues, L.L. (2008). Factors influencing social responsibility disclosure by Portuguese companies. *Journal of Business Ethics* 83 (4): 685-701.
- Brennan, N.M., Guillamon-Saorin, E. e Pierce, A. (2009). Impression management: developing and illustrating a scheme of analysis for narrative disclosures – a methodological note *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 22 (5): 789-832.
- Bryan, S.H. (1997). Incremental information content of required disclosures contained in management discussion and analysis. *The Accounting Review*, 72 (2), 285-301.
- Caldwell, D.F. e O'Reilly, C.A. (1982). Responses to failure: the effect of choice and responsibility on impression management. *Academy of Management Journal*, 25 (1); 121-36.
- Carter, S.M. e Dukerich, J.M. (1998). Corporate responses to changes in reputation. *Corporate Reputation Review*, 1 (3): 250-270.
- Clarke, G. (1997). Messages from CEOs: a content analysis approach. *Corporate Communication: An International Journal*, 2 (1): 31-9.
- Clatworthy, M.A. e Jones, M.J. (2001). The effect of thematic structure on the variability of annual report readability. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 14 (3): 311-326.
- Clatworthy, M.A. e Jones, M.J. (2003). Financial reporting of good news and bad news: evidence from accounting narratives. *Accounting and Business Research*, 33 (3): 171-185.

- Clatworthy, M.A. e Jones, M.J. (2006). Differential patterns of textual characteristics and company performance in the chairman's statement. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 19 (4): 493-511.
- Correia, C. e Pereira, H. (2010/2011). *Nacionalizações e Privatizações: o regime das nacionalizações em Portugal, dos tempos da revolução ao caso BPN*. Trabalho apresentado em Direito da Economia, Faculdade de direito da Universidade Nova de Lisboa, Lisboa, Portugal.
- Courtis, J.K. (1986). An investigation into annual report readability and corporate risk-return relationships. *Accounting and Business Research*, Autumn: 285-94.
- Courtis, J.K. (1995). Readability of annual reports: Western versus Asian evidence. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8 (2): 4-17.
- Courtis, J.K. (1997). Corporate annual report graphical communication in Hong Kong: effective or misleading?. *Journal of Business Communication*, 34 (3): 269-88.
- Courtis, J.K. (1998). Annual report readability variability: tests of the obfuscation hypothesis. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 11 (4): 459-471.
- Courtis, J.K. (2004). Corporate report obfuscation: artefact or phenomenon? *British Accounting Review*, 36 (3): 291-312.
- Courtis, J.K. e Hassan, S. (2002). Reading ease of bilingual annual reports. *Journal of Business Communication*, 39 (4): 394-413.
- Costa, G.A., Oliveira, L.C. e Rodrigues, L.L. (2011). Factors associated with the publication of CEO letter. *Corporate Communication: An International Journal*, 18 (4): 432-450.
- Covaleski, M.A., Dirsmith, M.W. e Samuel, S. (1995). The use of accounting information in governmental regulation and public administration: the impact of John R. Commons and early institutional economists. *Accounting Historians Journal*, 22 (1): 1-33.

- Davis, A.K., Piger, J.M. e Sedor, L.M. (2011). *Beyond the numbers: Managers' use of optimistic and pessimistic tone in earnings press releases*. AAA 2008 Financial Accounting and Reporting Section (FARS). Paper, Washington.
- Dooley, M. e Hutchison, M. (2009). Transmission of the U.S. subprime crisis to emerging markets: Evidence on the decoupling-recoupling hypothesis. *Journal of International Money and Finance*, 28 (8): 1331-1349.
- Fonseca, J.R.S. (2008). *Os Métodos Quantitativos na Sociologia: Dificuldades de Uma Metodologia de Investigação*. Paper presented at the VI Congresso Português de Sociologia, Lisboa.
- Frink, D.D. e Ferris, G.R., (1998). Accountability, impression management, and goal setting in the performance evaluation process. *Human relations*, 51 (10), 1259–1283.
- Gardner, W.L. e Martinko, M.J. (1988). Impression management: an observational study linking audience characteristics with verbal self-presentations. *Academy of Management Journal*, 31 (1): 42-65.
- Godfrey, J., Mather, P. e Ramsay, A. (2003). Earnings and impression management in financial reports: the case of CEO changes. *Abacus*, 39 (1): 95-123.
- Graves, O.F., Flesher, D.L. e Jordon, R.E. (1996). Pictures and the bottom line: the television epistemology of US annual reports. *Accounting, Organizations and Society*, 21 (1): 57-88.
- Gray, R.H., Kouhy, R. e Lavers, S. (1995). Methodological themes: Constructing a research database of social and environmental reporting by UK companies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8 (2): 78–101.
- Guilhamon-Saorin, E. (2006). *Impression Management in financial reporting. Evidence from the UK and Spain*. Tese de doutoramento apresentada à University College Dublin, Dublin.
- Guilhamon-Saorin, E., Brennan, N.M. e Pierce, A. (2009). Impression Management: Developing and illustrating a scheme of analysis for narrative disclosures – A

methodological note. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 22 (5): 789-832.

Heider, F., 1958. *The psychology of interpersonal relations*. New York: Wiley.

Henry, E. (2006a). Market reaction to verbal components of earnings press releases: Event study using a predictive algorithm. *Journal of Emerging Technologies in Accounting*, 3: 1-19.

Henry, E. (2008). Are investors influenced by how earnings press releases are written?. *International Journal of Business Communication*, 45 (4): 363-407.

Hildebrandt, H.W. e Snyder, R.D. (1981). The Pollyanna hypothesis in business writing. *Journal of Business Communication*, 18 (1): 5-15.

Hooghiemstra, R. (2000). Corporate communication and impression management – new perspectives why companies engage in social reporting. *Journal of Business Ethics*, 27: 55 - 68.

Hyland, K. (1998). Exploring corporate rhetoric met discourse in the CEO's letter. *Journal of Business Communication*, 35 (2): 224-245.

Jensen, M.C. e Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4): 305-360.

Johnson, W.B. e Schwartz, W.C. (2005). Are investors misled by 'pro forma' earnings?. *Contemporary Accounting Research*, 22 (4): 915-63.

Jones, E.E. e Davis, K.E. (1965). From ads to dispositions: the attribution process in person perception. In Berkowity, L. (Ed.), *Advances in experimental social psychology* (pp. 219-226). Orlando: Academic Press, Orlando, FL.

Jones, M.J. (1988). A longitudinal study of the readability of the chairman's narratives in the corporate reports of a UK company. *Accounting and Business Research*, 18 (72): 297-306.

- Kaplan, S.E., Pourciau, S. e Reckers, P.M.J. (1990). An examination of the effect of the corporate reports of a UK company. *Accounting and Business Research*, 18 (72): 297-305.
- Kennedy, G.A. (1991). *Aristotle on rhetoric: a theory of civic discourse*. Oxford University Press, New York.
- King, R., Pownall, G. e Waymire, G. (1990). Expectations adjustment via timely earnings forecast disclosure review, synthesis, and suggestions for future research. *Journal of Accounting Literature* 9 (4): 113-144.
- Lang, M., e Lundholm, R. (1996). Corporate disclosure policy and analyst behavior. *The Accounting Review* 71 (4): 467-492.
- Lang, M. e Lundholm, R. (2000). Voluntary disclosure and equity offerings: reducing information asymmetry or hyping the stock?. *Contemporary Accounting Research*, 17 (4): 623-662
- Leary, M.R. e Kowalski, R.M. (1990). Impression management: a literature review and two component model. *Psychology Bulletin*, 107 (1): 34-47.
- Leary, M.R., Tchividjian, L.R. e Kraxberger, B.E. (1994). Self-presentation can be hazardous to your health: impression management and health risk. *Health Psychology*, 13 (6): 461-70.
- Li, F., (2008). Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal Of Accounting and Economics*, 45 (2–3): 221–247.
- Lopes, P. e Rodrigues, L.L. (2007). Accounting for financial instruments: an analysis of the determinants of disclosure in the Portuguese stock exchange. *International Journal of Accounting*, 42 (1): 25-56.
- Luft Mobus, J., (2005). Mandatory environmental disclosures in a legitimacy theory context. *Accounting, auditing and accountability journal*, 18 (4), 492–517.
- Lusa, M.J.F. (2014). O caso BES por datas. DN Económico:3 Agosto.

- Onwuegbuzie, A.J. (2000). *On Becoming a Bi-researcher: The important of combining quantitative and qualitative research Methodologies*. Paper presented at the annual meeting of the Association for the Advancement of Education Research (AAER), Florida
- McKinstry, S. (1996). Designing the annual reports of Burton PLC from 1930 to 1994. *Accounting, Organizations and Society*, 21 (1): 89-111.
- Meek, G., e Thomas, W. (2004). A review of markets-based international accounting research. *Journal of International Accounting Research*, 3 (1): 21-41.
- Merkel-Davies, D.M. e Brennan N.M. (2007). Discretionary disclosure strategies in corporate narratives: incremental information or impression management? *Journal of Accounting Literature*, 26: 116-194.
- Merkel-Davies, D.M., Brennan N.M. e McLeay, S.J. (2011). Impression management and retrospective sense-making in corporate narratives: a social psychology perspective. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 24 (3): 315-344.
- Morris, R.D. (1987). Signalling, agency theory and accounting policy choice. *Accounting and Business Research*, 18 (69): 47-56.
- Neu, D., Warsame, H. e Pedwell, K. (1998). Managing public impressions: environmental disclosures in annual reports. *Accounting Organizations and Society*, 23 (3), pp. 265- 282.
- Newman, M.L., Pennebaker, J.W., Berry, D.S. e Richards, J.M. (2003). Lying words: predicting deception from linguistic styles. *Personality and Social Psychology Bulletin*, 29 (5): 665-675.
- Ogden, S. e Clarke, J. (2005). Customer disclosures, impression management and the construction of legitimacy: corporate reports in the UK privatized water industry. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 18 (3): 313-345.
- Oxford University Press (1989). *Oxford English Dictionary*, Oxford University Press, Oxford

- Parker, L.D. (1982). Corporate annual reporting: a mass communication perspective. *Accounting and Business Research*, 12: 279-86.
- Pennebaker, J.W., Mehl, M.R. e Niederhoffer, K. (2003). Psychological aspects of natural language use: our words, our selves. *Annual Review of Psychology*, 54: 547-577. Porter, E. (1913) *Pollyanna*. Colonial Press. Boston.
- Rutherford, B.A. (2003). Obfuscation, textual complexity and the role of regulated narrative accounting disclosure in corporate governance. *Journal of Management and Governance*, 7: 187-210.
- Rutherford, B.A. (2005). Genre analysis of corporate annual report narratives: A corpus linguistics based approach. *Journal of Business Communication*, 42 (4): 324-348.
- Stanton, P. e Stanton, J. (2002). Corporate annual reports: research perspectives used. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 15 (4): 478-500.
- Stanton, P., Stanton, J. e Pires, G. (2004). Impressions of an annual report: an experimental study. *Corporate Communications: An International Journal*, 9 (1): 57-69.
- Smith, M. e Taffler, R.J. (1992). The chairman's report and corporate financial performance. *Accounting & Finance*, 32: 75-90.
- Smith, M. e Taffler, R.J. (1995). The incremental effect of narrative accounting information in corporate annual reports. *Journal of Business Finance and Accounting*, 22 (8): 1195-1216.
- Smith, M. e Taffler, R.J. (2000). The chairman's statement: a content analysis of discretionary narrative disclosures. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 13 (5): 624-646.
- Schlenker, B.R. (1980). *Impression management: the self-concept, social identity, and interpersonal relation*. Brooks/Cole Publishing Company, Monterey.

- Schlenker, B.R. (1997). Personal responsibility: applications of the triangle model. In: L.L. Cummings and B. Staw, (Eds). *Research in organizational behavior*, 19: 241-301
- Schlenker, B.R., Pennigton, J., Murphy, R. e Doherty, K. (1994). The triangle model of responsibility. *Psychological review*, 101: 632-625.
- Segars, A.H. e Kohut, G.F. (1992). The president's letter to stockholders: an examination of corporate communication strategy. *Journal of Business Communication*, 29 (1): 7- 21.
- Short, J.C. e Palmer, T.B. (2003). Organizational performance referents: an empirical examination of their content and influences. *Organizational Behavior and human Decision Process*, 90 (2): 209-224.
- Skinner, D.J. (1994). Why firms voluntary disclose bad news. *Journal of Accounting Research*, 32 (1): 38-60.
- Steinbart, P.J. (1989). The auditor's responsibility for the accuracy of graphs in annual reports: some evidence of the need for additional guidelines. *Accounting Horizons*, September: 60-70.
- Subramanian, R., Insley, R. e Blackwell, R.D. (1993) performance and readability: a comparison of annual reports of profitable and unprofitable corporations. *Journal of Business Communications*, 30 (1): 49-60.
- Syderff, R. e Weetman, P. (1999). A texture index for evaluating accounting narratives: An alternative to readability formula. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 12 (4): 459-488.
- Syderff, R. e Weetman, P. (2002). Development in content analysis: a transitivity index and DICTION scores. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15 (4): 523-545.
- Tennyson, B., Ingram, R.W. e Dugan, M.T. (1990). Assessing the information content of narrative disclosures in explaining bankruptcy. *Journal of Business Finance and Accounting*, 17 (3), 391-410.

- Thomas, J. (1997). Discourse in the marketplace: the making of meaning in annual reports. *Journal of Business Communications*, 34 (1): 47-66.
- Tweedie, D.P. e Whittington, G. (1990). Financial reporting: current problems and their implications for systematic reform. *Accounting and Business Research*, Winter: 87-102
- Yuthas, K., Rogers R. e Dillard, J.F. (2002). Communicative action and corporate annual reports. *Journal of Business Ethics*, 41 (1/2): 141-157.
- Zarri, G.P. (2010). Behavioral economics has two “souis”: do they both depart from economic rationality?. *Journal of socioeconomics*, 39 (5): 562-567.

Apêndice 1 – Empresas incluídas na amostra

BANCO BANIF E COMERCIAL DOS AÇORES, SA
BANCO BIC PORTUGUÊS, SA
BANCO COMERCIAL PORTUGUES, SA
BANCO EFISA, SA
BANCO ESPÍRITO SANTO DE INVESTIMENTO, SA
BANCO ESPÍRITO SANTO DOS AÇORES, SA
BANCO ESPÍRITO SANTO, SA
BANCO L.J. CARREGOSA, SA
BANCO MILLENNIUM BCP INVESTIMENTO, SA
BANCO PORTUGUÊS DE GESTÃO, SA
BANCO PRIVADO ATLÂNTICO - EUROPA, S.A.
BANCO PRIVADO PORTUGUÊS, SA
BANCO SANTANDER CONSUMER PORTUGAL, SA
BANIF - BANCO DE INVESTIMENTO, SA
BANIF - BANCO INTERNACIONAL DO FUNCHAL, SA
BPN - BANCO PORTUGUÊS DE NEGÓCIOS, SA
CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS, SA
CREDIFIN - BANCO DE CRÉDITO AO CONSUMO, SA
FINIBANCO, SA
CAIXA ECONÓMICA MONTEPIO GERAL
CAIXA ECONÓMICA DA MISERICÓRDIA DE ANGRA DO HEROÍSMO
BPN-SGPS, SA
ESAF - ESPÍRITO SANTO ACTIVOS FINANCEIROS, SGPS, SA
FINIBANCO HOLDING, SGPS, SA
RENTIPAR FINANCEIRA, SGPS, SA
SLN - SOCIEDADE LUSA DE NEGÓCIOS, SGPS, SA
FINANFARMA - SOCIEDADE DE FACTORING, S A

Apêndice 2 – Dicionário de exemplos de autoreferências

Nos

Nós

Nosso (s)

Nossa (s)

Nome da entidade

Agências/Centro de empresas

Associadas

Banco

Grupo

Instituição

Organização

Irmão gêmeo

Sucursais

Apêndice 3 – Dicionário de exemplos de referências a terceiros

Acionistas
Agentes económicos
Agentes financeiros
Ambiente económico
Autoridades
Carteira de clientes
Clientes
Colaboradores
Cooperação institucional
economia portuguesa
Empresários
Empresas
empresas exportadoras
Entidades de Supervisão
Governo
Instituições
Investidores
Membros
Mercado bancário
Mercado de capitais
Mercado financeiro
Operadores
País
Players do mercado financeiro
PME's
Private Banking
Região
Região Autónoma
Relações económicas
Stakeholders
Membros profissionais
Membros
Membros peritos
Vossas
Vos

Apêndice 4 – Dicionários de exemplos de palavras com emoção positiva

"Apport"	Empreendedora	Mobilizar
Apoiamos	Eficiência	Novos
Abertura	Enfoque	Operativo
Adensar	Equidade	Oportunidades
Adequação	Equilíbrio	Otimização
Afirmação	Esforço	Otimizar
Agilização	Especializada	Pedra angular
Altamente	Especialmente	Possível
Alargado	Estabilidade	Positivo
Apoiar-nos	Estratégico	Preferência
Assegurar	Excelente	Performance
Autonomização	Expansão	Principais
Ambiciosos	Expectativas	Privilegiada
Ascender	Experientes	Prudente
Animadores	Extraordinários	Prestigio
Acréscimo	Estima	Proveito
Binómio adequado	Enriquecimento	Qualidade
Colaborar	Fortalecimento	Qualificados
Completa	Focado	Reconhecimento
Compreensão	Favorável	Redução
Compromisso	Felizmente	Referência
Confiança	Ganho	Reforço
Confiar	Garantir	Relevantes
Consolidação	Gradual	Rico
Continuados	Grande	Rapidez
Controlo	Importantes	Rendimento
Crescemos	Intensa	Satisfação
Crescer	Investimos	Sólida
Desenvolvendo	Investimento	Solidez
Distinguir-nos	Inovadoras	Sucesso
Desenvolvimento	Know-how	Sustentabilidade
Destaque	Liderança	Sustentada
Dimensão	Liderar	Sustentável
Dinâmico (a)	Longo	Sobrevivência
Dinamização	Lucro	Transparência
Dinamizar	Maior	Transparentes
Desempenho	Maioria	Único
Diversificada	Mais	Uniformização
Desafio	Maximização	Vitalidade
Dinâmica	Máximo	Versatilidade
Dominantes	Melhores	
Decréscimo	Melhoria	

Apêndice 5- Dicionário de palavras com emoção negativa

Adverso	Diminuição	Penalizador
Abruta	Dívida	Perda de confiança
Agravamento	Encarecimento	Perdas
Agravando	Encerrar	Perdida
Agressivo	Encerrar	Preocupações
Alavancagem	Escassez	Pressão
Alto	Erodido	Problemáticos
Aprisionar	Exaustiva	Provisões
Aumento	Exigentes	Punido
Aumento significativo	Extraordinariamente	Queda
Aumentos	Extremamente	Recessão
Austeridade	Falência	Redução
Baixar	Distante	Relutância
Castigado	Falta de confiança	Rescisões
Choques	Grave	Resgate
Colocar em causa a viabilidade	Hipotecário	Restrição
Competitiva	Ilíquidez	Restritivas
Competitividade	Imparidades	Risco
Complexa	Imprescindível	Sem
Concorrência	Inacessibilidade	Significativo
Conjuntura	Incertezas	Solvabilidade
Contraordenação	Independência	Toleráveis
Conturbados	Insolvências	Tóxicos
Corte	Instabilidade	Travão
Crise	Insuficiência	Tributação
Custos	Insularidade	Troica
Defeitos	Intensificação	Turbulências
Defensiva	Interdependência	Volatilidade
Défice	Intervenção	Vulneráveis
Depressão	Litígio	
Desaceleração	Marcaram	
Da alavanca	Menor	
Da alavancagem	Menos	
Descarecer	Menos	
Desemprego	Minorados	
Desequilíbrios	Moderadoras	
Desfavorável	Não	
Despoletada	Negativamente	
Desprotegidas	Negativas	
Desvalorização	Negativos	
Difíceis	Negligenciado	
Difícil	Penalizadas	
Dificuldades		

Apêndice 6 – Dicionário de exemplos de indicadores de desempenho financeiro

Ativos sob gestão
Aumento de capital social
Aumento/ redução do capital próprio
Aumento/redução do valor das ações
Costs income
Crescimento médio anual de receitas
Crescimento médio anual dos resultados de capital **core tier I**
Custo do risco
Custos (operacionais)
Dívida obrigacionista
Dividendo por ação
Dividendo yield
Emissão de novas ações
Excedente de tesouraria
Fluxo de transferências financeiras
Investimento
Margem financeira
Produto bancário
Rácio "provisões/crédito"
Rácio de cobertura do crédito total por provisões
Rácio de crédito
Rácio de eficiência
Rácio de solvabilidade
Rácio do crédito vencido
Rácio do payout
Rácio tier I
Redução de capital próprio
Rendimentos operacionais
Rentabilidade
Resultado líquido
Resultado líquido consolidado
Resultado operacional
Resultados alcançados
Resultados positivos
Retorno de capitais próprios
Return on Equity médio
Risco de crédito
Taxa de crescimento do capital próprio - ROE
Taxa de transformação de recursos em crédito
Valor acrescentado
Valorização das ações / quotas no mercado
Volume de negócios
Volume líquido de créditos concedidos (crédito menos depósito)
Rácio de Gastos de funcionamento sobre o Ativo líquido médio

Rácio de Gastos com Pessoal sobre o Produto Bancário
S&P500
DJ Euro Stoxx 50
PSI - 20
DAX
CAC40
Prémio de risco
Taxa de crescimento do PIB
